



# CHALLENGE

Mediolanum Challenge  
Relazione annuale - 31 dicembre 2017

**mediolanum**  
INTERNATIONAL FUNDS

**CHALLENGE FUNDS**

**RELAZIONE ANNUALE E  
BILANCIO CERTIFICATO**

**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO**

**IL 31 DICEMBRE 2017**

# INDICE

---

|   |           |
|---|-----------|
| Informazioni Generali   | 4 – 5     |
| Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori   | 6         |
| Dichiarazione in materia di responsabilità della Società di Gestione                                | 7         |
| Relazione dell'Investment Manager   | 8 – 21    |
| Profilo degli Investment Manager Delegati   | 22 – 23   |
| Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds                  | 24 – 26   |
| Stato Patrimoniale  | 27 – 51   |
| Conto Economico Complessivo   | 52 – 65   |
| Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili | 66 – 70   |
| Variazioni del Numero di Quote  | 71 – 82   |
| Note di commento ai Prospetti Finanziari  | 83 – 186  |
| Tabella degli Investimenti  | 187 – 417 |
| CHALLENGE North American Equity Fund  | 187 – 206 |
| CHALLENGE European Equity Fund  | 207 – 218 |
| CHALLENGE Italian Equity Fund   | 219 – 223 |
| CHALLENGE Germany Equity Fund   | 224 – 226 |
| CHALLENGE Spain Equity Fund   | 227 – 229 |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund   | 230 – 241 |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund  | 242 – 263 |
| CHALLENGE Energy Equity Fund  | 264 – 271 |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund  | 272 – 285 |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund  | 286 – 296 |
| CHALLENGE Financial Equity Fund   | 297 – 301 |
| CHALLENGE Technology Equity Fund  | 302 – 308 |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund   | 309 – 313 |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund  | 314 – 315 |
| CHALLENGE Euro Income Fund  | 316 – 319 |
| CHALLENGE International Income Fund   | 320 – 324 |
| CHALLENGE Euro Bond Fund  | 325 – 332 |
| CHALLENGE International Bond Fund   | 333 – 343 |
| CHALLENGE International Equity Fund   | 344 – 378 |
| CHALLENGE Flexible Fund   | 379 – 381 |
| CHALLENGE Solidity and Return   | 382 – 389 |
| CHALLENGE Provident Fund 1  | 390 – 396 |
| CHALLENGE Provident Fund 2  | 397 – 405 |

## **INDICE (cont.)**

---

|   |           |
|---|-----------|
| CHALLENGE Provident Fund 3                                      | 406 – 409 |
| CHALLENGE Provident Fund 4                                      | 410 – 413 |
| CHALLENGE Provident Fund 5                                      | 414 – 417 |
| <br>  |           |
| Variazioni significative del portafoglio                        | 418 – 456 |
| <br>  |           |
| Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione) | 457 – 462 |

# INFORMAZIONI GENERALI

---

**SOCIETÀ DI GESTIONE E  
DISTRIBUTORE GLOBALE**

**Mediolanum International Funds Limited**  
2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.

**INVESTMENT MANAGER**

**Mediolanum Asset Management Limited**  
2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.

**INVESTMENT MANAGER DELEGATI**

**Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.**  
Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza, 20080 Basiglio - Milan  
3, Italia. (CHALLENGE Italian Equity Fund)

**BlackRock Advisors (UK) Limited<sup>1</sup>**  
Murray House, 1 Royal Mint Court, London EC3N HH, Regno Unito.  
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund,  
CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund,  
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund,  
CHALLENGE International Equity Fund)

**Legal & General Investment Management Limited**  
1 Coleman Street, London EC2R 5AA, Regno Unito.  
(CHALLENGE North America Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity  
Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund,  
CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund,  
CHALLENGE International Income Fund)

**Deutsche Asset Management Investment GmbH**  
Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania.  
(CHALLENGE Germany Equity Fund<sup>2</sup>)

**Mediobanca SGR S.p.A.<sup>4</sup>**  
Piazzetta Maurilio, Bossi n. 1-20121, Milan, Italia.  
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE  
Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)

**TREA Asset Management SGIIC S.A.**  
C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna.  
(CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund<sup>3</sup>)

**Tenax Capital Limited**  
Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE.  
(CHALLENGE Financial Equity Fund<sup>1</sup>)

**BANCA DEPOSITARIA**

**RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino**  
4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.

**AGENTE AMMINISTRATIVO,  
TENUTARIO DEI REGISTRI E AGENTE  
DI TRASFERIMENTO**

**RBC Investor Services Ireland Limited**  
4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.

<sup>1</sup> Con effetto dal 3 aprile 2017, BlackRock Advisors (UK) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund. Il patrimonio del Comparto, in precedenza gestito da Blackrock Advisors (UK) Limited, è stato trasferito a Tenax Capital Limited, un Investment Manager Delegato del Comparto.

<sup>2</sup> Con effetto dal 27 giugno 2017, DJE Kapital AG è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Germany Equity Fund e al suo posto il 3 luglio 2017 è stata nominata Deutsche Asset Management Investment GmbH.

<sup>3</sup> Con effetto dal 1° agosto 2017, TREA Capital Partners S.V., S.A. è stata sostituita da TREA Asset Management SGIIC S.A. tramite novazione del Contratto in essere di gestione delegata degli investimenti.

<sup>4</sup> Con effetto da dicembre 2017, Duemme Sgr è stata ridenominata Mediobanca Sgr. (per maggiori dettagli si rimanda alla pagina 23).

## **INFORMAZIONI GENERALI (cont.)**

---

**BANCA CORRISPONDENTE/  
SOGGETTO INCARICATO DEI  
PAGAMENTI IN ITALIA**

**State Street Bank International GmbH - Succursale Italia**  
Via Ferrante Aperti 10, 20125 Milano, Italia.

**SOGGETTO INCARICATO DEI  
PAGAMENTI IN SPAGNA**

**Banco Mediolanum S.A.**  
Av Diagonal 670, 08034 Barcelona, Spagna.

**SOGGETTO INCARICATO DEI  
PAGAMENTI IN GERMANIA**

**Marcard, Stein & Co. AG**  
Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.

**REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI**

**Deloitte**  
Dottori commercialisti e revisori legali,  
Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublin 2, Irlanda.

**CONSULENTI LEGALI**

**Dillon Eustace**  
33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda.

**CASH MANAGER**

**Mediolanum Asset Management Limited**  
2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.

**AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ  
DI GESTIONE**

**Andrew Bates (Presidente)\*\***  
**Furio Pietribiasi (Direttore generale)\***  
**Corrado Bocca\*\***  
**Bronwyn Wright\*\*\***  
**Des Quigley\*\*\***  
**Paul O'Faherty\*\*\***  
**Luigi Del Fabbro\*\* (nominato l'8 febbraio 2017)**  
**(Ha rassegnato le dimissioni il 24 settembre 2017)**

\*Amministratore esecutivo

\*\*Amministratore non esecutivo

\*\*\*Amministratore non esecutivo indipendente



**Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori  
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017**

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 2017:

- (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) Diversamente in conformità alle disposizioni dell'Atto Costitutivo e dei Regolamenti.

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

**Data: 23 marzo 2018**

---

**RBC Investor Services Bank S.A.,  
Filiale di Dublino**

4th Floor  
One George's Quay Plaza  
George's Quay, Dublin 2, Irlanda

T +353 1 613 0400  
F +353 1 613 1198  
rbcits.com

RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino  
è una filiale di RBC Investor Services Bank S.A.  
Sede legale: 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette, Lussemburgo  
Registrata in Irlanda con il numero 905449.  
Società a responsabilità limitata costituita in Lussemburgo  
Registrata in Lussemburgo con il numero B 47 192

# DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

---

La Società di Gestione è tenuta a redigere, per ogni esercizio finanziario, prospetti finanziari che forniscano un quadro equo e veritiero della situazione finanziaria del Challenge Funds (il “Fondo”) e dei profitti o delle perdite del Fondo 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.

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 consentano allo stesso di garantire che i prospetti finanziari siano redatti in conformità agli standard contabili generalmente accettati in Irlanda e alle disposizioni dei Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 (“i Regolamenti OICVM”), dei Regolamenti del 2015 previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) (i “Regolamenti OICVM della CBI”) e dell’Atto Costitutivo. 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.

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 41(1) dei Regolamenti OICVM 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.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 29 marzo 2017



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

---

### 2017 - Analisi del mercato

Il 2017 è stato un anno eccezionale per le azioni e per le attività rischiose più in generale. Il miglioramento sincronizzato della crescita economica nelle principali economie ha determinato un'accelerazione degli utili societari. Nel 2017 il rendimento totale per le azioni globali è stato pari al 20% in valuta locale. Tra i rendimenti di tutto il mondo vi è stato un ampio differenziale. I Mercati emergenti ("ME") e la Regione del Pacifico hanno evidenziato i risultati più robusti, rispettivamente pari al 32% e al 28%. Le azioni europee sono state il fanalino di coda, pur continuando a registrare risultati positivi del 7%. La sottoperformance delle azioni europee può essere perlopiù attribuita alla solidità dell'euro, che ha inciso negativamente sulla redditività societaria. L'aspetto eccezionale del 2017 non è stato soltanto l'entità dei rendimenti azionari, ma anche l'assenza di volatilità. L'indice statunitense S&P 500 ha messo a segno rendimenti positivi in undici dei dodici mesi dell'anno. I rendimenti dei titoli di Stato dell'Eurozona sono rimasti invariati nel corso dell'esercizio e i Treasury statunitensi hanno messo a segno un risultato del 2% soltanto. Il miglioramento dell'economia globale ha determinato un rialzo delle previsioni dei tassi d'interesse, un fattore negativo per gli investitori in titoli di Stato. Il credito europeo ha evidenziato un risultato del 5% a seguito del restringimento degli spread sui titoli societari. I rendimenti delle obbligazioni dei mercati emergenti sono stati ancora più solidi, mettendo a segno il 9%. Per quanto concerne le valute, è stato un anno molto forte per l'euro, apprezzatosi del 7% su base ponderata per gli scambi commerciali. L'apprezzamento dell'euro ha determinato un calo dei rendimenti delle attività estere prive di copertura.

### **CHALLENGE North American Equity Fund**

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>2,98%</b> |
|---------------------|----------------------------|--------------|

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

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

Gli investitori hanno preferito i titoli tecnologici, con utili derivanti da alcune società statunitensi leader che hanno superato le previsioni. Alla fine dell'anno di riferimento, i titoli azionari energetici si sono indeboliti prima di recuperare parte del terreno perso alla fine dell'anno di riferimento, seguendo il rally del prezzo del petrolio degli ultimi mesi, a dimostrazione del fatto che la stretta dell'offerta da parte dell'OPEC ha finito col produrre un impatto sulle scorte.

### **CHALLENGE North American Equity Fund Classe con copertura**

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>14,94%</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.

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto all'USD; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### **CHALLENGE European Equity Fund**

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>6,39%</b> |
|---------------------|----------------------------|--------------|

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

Nel corso dell'anno abbiamo osservato una rotazione molto chiara verso i titoli ciclici, mentre i settori difensivi hanno sottoperformato il mercato nel suo complesso. Si prevede che le società dell'Eurozona guideranno l'espansione dei margini nei prossimi anni a causa della leva finanziaria operativa (attualmente hanno una base di costi fissi elevata). Le condizioni di finanziamento del settore privato continuano a essere molto favorevoli nell'Eurozona.

In termini settoriali, le performance migliori hanno riguardato i settori tecnologia, risorse di base e servizi finanziari. I risultati peggiori sono giunti invece da telecomunicazioni, vendita al dettaglio e mezzi di comunicazione.

I deboli risultati realizzati dagli industriali (ISS, Correios de Portugal e Logista), dall'energia e dalla salute (Pharma Mar e Indivior) hanno penalizzato la performance. Sul fronte positivo, le posizioni nei beni voluttuari (Kering e Moncler), nei beni di prima necessità (Royal Unibrew) e nei materiali (Umicore) hanno contribuito positivamente alla performance.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE European Equity Fund Classe con copertura

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **8,15%**

*\* 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 performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto a GBP e SEK; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Italian Equity Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **13,90%**

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

CHALLENGE Italian Equity ha generato un risultato del 13,90% per l'anno.

Il 2017 è stato molto robusto per le azioni italiane e la considerevole crescita degli utili ha contribuito a invertire la terribile tendenza evidenziata nel 2016.

Nel 2017 i migliori risultati sono stati messi a segno da: 1) titoli a capitalizzazione medio-bassa (fino al 35%), grazie all'efficace lancio, nel 2017, di fondi PIR, che si prevede abbiano raccolto circa EUR 10 mld nel corso dell'anno; 2) servizi di pubblica utilità, che beneficiano del quadro di bassi tassi d'interesse e tendenze positive degli utili; 3) industriali, sia prodotti ciclici che beni strumentali, grazie al coordinamento della ripresa economica globale e delle tendenze positive degli utili. Il settore energetico è stato il fanalino di coda, sebbene a dicembre abbia iniziato a prendere piede una ripresa, quando Saipem e Tenaris hanno realizzato alcuni tra i migliori risultati.

L'allocazione degli attivi è stata gestita in modo dinamico nel corso dell'anno. Il maggior apporto alla performance è derivato dall'allocazione ai settori industriale e dei beni voluttuari.

### CHALLENGE Germany Equity Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **13,93%**

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

CHALLENGE Germany Equity ha messo a segno un rendimento del 13,93% per l'anno.

DWS (gruppo Deutsche Bank) ha ottenuto il mandato per CHALLENGE Germany Equity a luglio 2017 da DJE.

Da quando l'Investment Manager Delegato è cambiato, la performance del Comparto è stata sostenuta principalmente dai settori industria, informatica e finanziari, mentre è stata penalizzata in particolare dai settori beni voluttuari, servizi di pubblica utilità e immobili. Tra i contributi positivi apportati da singoli titoli figurano le posizioni sovrappesate in Deutsche Post, Sixt e Lufthansa. Sul fronte negativo, sulla performance hanno pesato in modo particolare Volkswagen, Porsche ed E.ON.

Per il 2018 prevediamo un'accelerazione economica globale sincronizzata senza una significativa inflazione. Questo vento favorevole a livello macroeconomico, unitamente a una riforma fiscale statunitense che beneficerà le imprese, dovrebbe tradursi in una crescita degli utili per azione dell'8-15% nel prossimo anno in tutte le regioni azionarie globali (Germania all'8%).

Riteniamo che i tassi di cambio EUR/USD fino a 1,25 siano in linea con la nostra opinione positiva. Le dinamiche dell'inflazione devono essere tenute sotto controllo, ma le valutazioni restano appetibili.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Spain Equity Fund

**Performance\*** 33/12/16 – 29/12/17 6,67%

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

CHALLENGE Spain Equity ha registrato il 6,67% nel corso dell'anno.

In termini di performance settoriale, i settori che hanno messo a segno i migliori risultati sono stati banche, tecnologia e immobili.

La selezione dei titoli nei titoli bancari (Caixabank) e dei beni voluttuari (Cie Automotive) è stata efficace. Sul fronte negativo, i settori industria (Siemens Gamesa), salute (Laboratorios Almirall) e informatica (mancata detenzione di Amadeus) hanno penalizzato la performance del fondo.

I migliori risultati sono stati messi a segno da Caixabank, Banco Santander, Grifols, ArcelorMittal, IAG, Cie Automotive, Banco Sabadell, Repsol, BBVA y Fluidra, mentre le società che hanno inciso negativamente sulla performance sono state Gamesa, Almirall, Inditex, Sacyr Vallehermoso, Dia, Logista, Tecnicas Reunidas, Ebro Foods y Telefónica.

### CHALLENGE Pacific Equity Fund

**Performance\*** 30/12/16 – 29/12/17 6,47%

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Pacific Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 6,47%.

Dal punto di vista del portafoglio, i migliori risultati all'interno del Comparto in termini di esposizione geografica sono giunti dalle azioni australiane e giapponesi. Dal punto di vista settoriale, informatica e industria hanno apportato i maggiori contributi positivi alla performance nel corso dell'anno. Il risultato conseguito dai settori di pubblica utilità e dalle telecomunicazioni ha penalizzato leggermente la performance per l'anno.

### CHALLENGE Pacific Equity Fund Classe con copertura

**Performance\*** 30/12/16 – 29/12/17 14,48%

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

**Performance\*** 30/12/16 – 29/12/17 15,95%

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

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 15,95% nell'anno.

Dal punto di vista del portafoglio, i migliori risultati all'interno del Comparto in termini di esposizione geografica sono giunti da Cina e Corea del Sud, mentre i peggiori da Messico e Qatar.

Da una prospettiva settoriale, il maggior contributo è giunto dai settori informatica e finanza, mentre i settori industria, servizi di pubblica utilità e telecomunicazioni hanno prodotto un impatto negativo.

Dal punto di vista dei singoli titoli, Samsung Electronics, unitamente ad Alibaba Group, ha apportato i maggiori contributi ai rendimenti del portafoglio, sul quale hanno invece inciso in modo particolarmente negativo Steinhoff International e China Mobile.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Financial Equity Fund (cont.)

A marzo, Tenax Capital ha ricevuto il mandato completo per questo fondo.

Nel 2017 il fondo ha partecipato al movimento di mercato innescato da attese positive sull'inflazione (reflationary trade) grazie alla sua allocazione alle banche in generale e a quelle europee in particolare. Ciò ha determinato un rendimento positivo per l'intero anno, perlopiù attribuibile alle banche. Tali dinamiche hanno aumentato la valutazione dei finanziari a livelli non più depressi in gran parte delle regioni, rafforzando l'importanza dei rendimenti trainati dalla selezione dei titoli.

Questo anno il maggior contributo alla performance di CHALLENGE Financial Equity Fund è giunto da posizioni in titoli finanziari italiani, ossia Banca IFIS e Banco BPM. Al contempo un grande apporto è giunto dalle nostre posizioni sottopesate principalmente in Asia (Mitsubishi Estate) e nel Regno Unito, dove i propulsori principali della performance positiva sono stati Barclays, Aviva, Provident Financial e Lloyds Bank.

Sul fronte negativo abbiamo identificato Assicurazioni Generali e una posizione verso la fine dell'anno nel settore delle riassicurazioni (Aig, Renaissance Re, Munich Re e Arch capital).

### CHALLENGE Technology Equity Fund

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>15,18%</b> |
|---------------------|----------------------------|---------------|

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Technology Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 15,18%.

In termini di sottosectori dell'area tecnologico, quello dei semiconduttori è stato il più robusto del Comparto, seguito da software e servizi informatici. Nel 2017 i contributi più negativi alla performance sono giunti dai settori apparecchiature di comunicazione e aerospazio e difesa.

Per quanto concerne i vari paesi, il maggior contributo è stato apportato dagli Stati Uniti, mentre il mercato asiatico (principalmente Hong Kong e Australia) ha penalizzato la performance nel corso dell'anno.

Dal punto di vista dei singoli titoli, Nvidia Corp e Nexon hanno messo a segno i migliori risultati, mentre i peggiori sono stati generati da Gemalto e Nokia.

### CHALLENGE Liquidity Euro Fund

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>31/12/16 – 29/12/17</b> | <b>0,03%</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.*

Nel 2017, il Comparto ha reso lo 0,03%. Durante tutto il 2017 hanno prevalso tassi d'interesse negativi e bassi rendimenti. Nel corso dell'anno il Comparto ha investito in BTP e BOT (titoli del governo italiano, 11,7%) e PGB (titoli del governo portoghese, 6,8%), quando gli spread erano ai massimi, e ha beneficiato del restringimento nell'ultima parte dell'anno. Sono stati inoltre depositati 80 mln per 12 mesi a un tasso del -0,03% ed è stato effettuato un investimento in due certificati di deposito per 15 mln, i quali hanno rispettivamente reso lo 0,00% e lo 0,08%. Ove possibile, il fondo ha continuato a investire in titoli societari a breve termine con la massima esposizione ai titoli finanziari (29,4%), seguiti dai titoli dei beni di consumo ciclici (7%). L'esposizione totale alle obbligazioni societarie è stata pari al 57% circa. A fine anno la liquidità era pari al 2%.

### CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

|                     |                            |                |
|---------------------|----------------------------|----------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>-12,23%</b> |
|---------------------|----------------------------|----------------|

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

Nel 2017, il Comparto ha reso il -12,23%.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund (cont.)

Il Comparto ha sofferto a causa del robusto apprezzamento dell'euro nel corso del periodo. Alla fine del 2017, il Comparto presentava una duration modificata di 0,38 anni rispetto a 0,37 anni alla fine del 2016. Il rendimento alla scadenza è stato pari all'1,46% per il fondo (ponderato per il valore di mercato), aumentato dallo 0,58% alla fine del 2016.

Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre 2016 ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo. Nel mercato del reddito fisso gli investitori hanno scontato i rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve e l'ammorbidimento della politica monetaria.

### CHALLENGE Euro Income Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-1,81%**

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

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE. Nel Regno Unito, la brusca svalutazione della sterlina successivamente al referendum sull'UE ha alimentato l'inflazione, che ha registrato un'accelerazione superiore all'obiettivo del 2% fissato dalla Bank of England (BOE), arrivando a toccare negli ultimi mesi il livello massimo da cinque anni a questa parte. La decisione della BOE di inserire le obbligazioni societarie di alta qualità nel suo programma di allentamento quantitativo ha innescato un'impennata di nuove emissioni nel mercato denominato in sterline. La BOE ha completato il suo programma a marzo, ma gli investitori in cerca di reddito hanno continuato ad acquistare obbligazioni societarie in quanto i rendimenti sui titoli di Stato sono rimasti eccessivamente bassi.

A fine periodo, i paesi rappresentati con le maggiori ponderazioni nel fondo erano la Francia (26,81%), l'Italia (22,65%) e la Germania (19,69%).

Al termine del 2017, il Comparto presentava una duration modificata di 1,96 anni e il rendimento alla scadenza era pari al -0,39% (ponderato per il valore di mercato).

### CHALLENGE International Income Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-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.*

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE International Income Fund (cont.)

Sia la Banca Centrale Europea che la Bank of Japan hanno proseguito la politica non convenzionale di tassi d'interesse negativi. In Giappone, le esportazioni hanno apportato un contributo significativo alla crescita. Le autorità cinesi hanno adottato una serie di misure politiche mirate a facilitare il passaggio dell'economia da una crescita trainata da esportazioni e investimenti a una incentrata su consumo e servizi, laddove la crescita resta ben al di sopra dell'obiettivo del 6,5% fissato dal governo per l'intero anno. Le economie di Brasile e Russia hanno evidenziato un'inversione di tendenza nel corso dell'anno, considerata la spinta dovuta alla ripresa dei mercati delle materie prime.

A fine dicembre, la ripartizione del fondo era la seguente: blocco dei paesi del dollaro 73,40%, Europa (non euroblocco) 7,30% e Giappone 19,30%. La performance è stata particolarmente penalizzata dalla forte esposizione al dollaro, a causa del robusto deprezzamento dell'USD nei confronti della valuta base del fondo (EUR).

A fine dicembre il Comparto presentava una duration modificata di 1,94 anni e il rendimento alla scadenza era dell'1,39% (ponderato per il valore di mercato). Al termine del 2016, il fondo presentava una duration modificata di 1,94 anni e il rendimento era pari allo 0,84%.

### CHALLENGE International Income Fund Classe con copertura

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>-2,78%</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.*

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Euro Bond Fund

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>-2,36%</b> |
|---------------------|----------------------------|---------------|

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

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE. Nel Regno Unito, la brusca svalutazione della sterlina successivamente al referendum sull'UE ha alimentato l'inflazione, che ha registrato un'accelerazione superiore all'obiettivo del 2% fissato dalla Bank of England (BOE), arrivando a toccare negli ultimi mesi il livello massimo da cinque anni a questa parte. La decisione della BOE di inserire le obbligazioni societarie di alta qualità nel suo programma di allentamento quantitativo ha innescato un'impennata di nuove emissioni nel mercato denominato in sterline. La BOE ha completato il suo programma a marzo, ma gli investitori in cerca di reddito hanno continuato ad acquistare obbligazioni societarie in quanto i rendimenti sui titoli di Stato sono rimasti eccessivamente bassi.

A fine periodo, i paesi rappresentati con le maggiori ponderazioni nel fondo erano la Francia (25,37%), l'Italia (23,71%) e la Germania (17,55%). Alla fine di dicembre, il fondo deteneva 290 obbligazioni.

A fine anno, il Fondo presentava una duration modificata di 7,51 anni e il rendimento alla scadenza era pari all'1,13% (ponderato per il valore di mercato). Al termine del 2016, il Comparto presentava una duration modificata di 7,48 anni e il rendimento era pari allo 0,94%.

### CHALLENGE International Bond Fund

|                     |                            |                |
|---------------------|----------------------------|----------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>-10,01%</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.*

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE International Bond Fund (cont.)

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE.

Sia la Banca Centrale Europea che la Bank of Japan hanno proseguito la politica non convenzionale di tassi d'interesse negativi. In Giappone, le esportazioni hanno apportato un contributo significativo alla crescita. Le autorità cinesi hanno adottato una serie di misure politiche mirate a facilitare il passaggio dell'economia da una crescita trainata da esportazioni e investimenti a una incentrata su consumo e servizi, laddove la crescita resta ben al di sopra dell'obiettivo del 6,5% fissato dal governo per l'intero anno. Le economie di Brasile e Russia hanno evidenziato un'inversione di tendenza con il passare dell'anno, considerata la spinta dovuta alla ripresa dei mercati delle materie prime.

A fine dicembre, la ripartizione del Comparto era la seguente: blocco dei paesi del dollaro 60,79%, Europa (non euroblocco) 11,69% e Giappone 27,52%. Il Comparto deteneva 425 obbligazioni. La performance è stata particolarmente penalizzata dalla forte esposizione al dollaro, a causa del robusto deprezzamento dell'USD nei confronti della valuta base del fondo (EUR).

Alla fine del dicembre 2017, il fondo presentava una duration modificata di 8,03 anni e un rendimento alla scadenza dell'1,51%.

### CHALLENGE International Bond Fund Classe con copertura

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>-1,76%</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.*

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE International Equity Fund

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>3,69%</b> |
|---------------------|----------------------------|--------------|

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

CHALLENGE International Equity Fund ha generato un rendimento positivo nell'anno.

All'interno del Comparto, il maggior contributo è giunto da settori quali informatica, finanziari e industria. Sul fronte opposto, i settori telecomunicazioni, beni di prima necessità e salute hanno inciso negativamente sul rendimento nel corso del periodo.

Dal punto di vista geografico, i migliori risultati nel periodo in EUR sono stati conseguiti da Paesi Bassi e Giappone, mentre Svezia e Spagna hanno pesato sulla performance del fondo.

A livello di singoli titoli, un contributo particolarmente positivo è giunto da Lufthansa, Boeing e Nvidia Corp. Sul fronte negativo figurano invece Provident Financial e Altice NV.

### CHALLENGE International Equity Fund Classe con copertura

|                     |                            |               |
|---------------------|----------------------------|---------------|
| <b>Performance*</b> | <b>31/12/16 – 29/12/17</b> | <b>12,11%</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.*

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto all'USD; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.





# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

Il numero di titoli presenti detenuti nel Comparto continua a essere rivisto. Complessivamente, la liquidità è stata aumentata riducendo la dimensione assoluta delle posizioni su singole obbligazioni e adottando molteplici esposizioni a un singolo emittente in termini scadenze sulla curva e struttura patrimoniale. L'esposizione ai titoli di Stato portoghesi è stata aumentata in misura sostanziale nel corso dell'anno a fronte di un miglioramento dei fondamentali macroeconomici e in previsione di probabili innalzamenti dei rating da parte delle agenzie, il che agirebbe a ulteriore sostegno degli spread. Durante la seconda metà dell'anno abbiamo iniziato a ridurre selettivamente l'esposizione alle obbligazioni subordinate che avevano registrato risultati robusti nel corso dell'anno, riducendo al contempo l'esposizione del fondo ai REIT irlandesi Hibernia e Cairns Home plc. Alla fine del dicembre 2017, il Comparto presentava una duration di 1,9 anni e un'allocazione alle azioni del 4,2% circa.

I rendimenti obbligazionari globali dovrebbero aumentare sulla scia della robusta attività economica, di una politica monetaria meno accomodante, delle valutazioni correnti e del potenziale aumento degli stimoli fiscali. Le banche centrali, un tempo accomodanti, sono diventate più aggressive, o piuttosto meno accomodanti, e il loro messaggio è in linea con l'attuale solidità dell'economia globale.

### CHALLENGE Provident Fund 1

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>2,78%</b> |
|---------------------|----------------------------|--------------|

*\* La performance è espressa in euro, al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi.*

CHALLENGE Provident 1 Fund investe in azioni internazionali. Il Fondo è stato investito in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 150 titoli a media e alta capitalizzazione e future su indici a livello mondiale. L'attività di selezione titoli, basata sull'analisi fondamentale bottom-up, mira a perseguire una ricerca reale del capitale investito nel lungo termine.

Nel corso del 2017 la performance assoluta del Comparto è stata positiva; i mercati azionari globali sono stati infatti favoriti da una crescita globale sostenuta, sincronizzata e superiore al tasso tendenziale, da banche centrali accomodanti - prudenti nell'eliminazione dello stimolo monetario a causa della persistente tenue inflazione inerziale nei paesi sviluppati - e dalla considerevole crescita degli utili globali, di gran lunga superiore alle previsioni di mercato.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Europa; dopo l'estate la volatilità ha infatti registrato un calo.

In termini di attribuzione per paese, la maggior parte della performance positiva del Fondo nel 2017 è giunta dagli investimenti in titoli dell'Eurozona e degli Stati Uniti, nonostante la brusca svalutazione dell'USD nel corso dell'anno. Contributi più contenuti ma comunque prevalentemente positivi sono giunti dai titoli giapponesi e da altre azioni, grazie all'esposizione ridotta del Comparto a quei mercati. Non è stata assunta alcuna esposizione diretta alle azioni dei mercati emergenti.

Gli investimenti sono stati ben diversificati per settore all'interno del Comparto: le esposizioni maggiori hanno riguardato settori e titoli che potrebbero beneficiare della "normalizzazione" del contesto dei tassi d'interesse e dell'inflazione, come ad esempio titoli finanziari, dell'energia e dei materiali, e società di qualità "ben gestite" con immenso potere di determinazione dei prezzi in mercati non regolamentati. Sono state individuate meno opportunità nei settori dei servizi di pubblica utilità e delle telecomunicazioni, così come nel settore "crescita a qualsiasi prezzo" (ad es. F.A.N.G. nei tecnologici), le cui valutazioni sono apparse eccessive, spinte da flussi di investimenti momentum che hanno causato la loro robusta sovraperformance nel corso dell'anno.

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Comparto ha infine contribuito a limitare la performance complessiva, perlopiù a causa della debolezza dell'USD, nonostante l'atteso aumento della divergenza tra le politiche monetarie.

### CHALLENGE Provident Fund 2

|                     |                            |              |
|---------------------|----------------------------|--------------|
| <b>Performance*</b> | <b>30/12/16 – 29/12/17</b> | <b>0,18%</b> |
|---------------------|----------------------------|--------------|

*\* La performance è espressa in euro, al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi.*

CHALLENGE Provident 2 è il Fondo bilanciato la cui asset allocation (e la performance) riflette ampiamente l'asset allocation di Provident 1 (azioni per il 50% del Comparto) e Provident 3 (obbligazioni per il 50% del Comparto).

Nel 2017 il Comparto ha conseguito una performance assoluta perlopiù invariata. Tale risultato è dovuto al contributo contrastante proveniente dalla componente azionaria protagonista di buone performance e dagli investimenti obbligazionari in difficoltà, nonché in particolare al contributo negativo proveniente dall'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Fondo, che ha penalizzato la performance complessiva soprattutto a causa della debolezza dell'USD.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Provident Fund 3

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-3,16%**

*\* La performance è espressa in euro, al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi.*

CHALLENGE Provident 3 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 75 obbligazioni globali investment grade emesse da governi, agenzie e società. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire un rendimento reale sul capitale investito nel medio termine.

Nel 2017 la performance assoluta del Comparto è stata negativa, in particolare a causa dell'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Comparto che ha penalizzato la performance complessiva, perlopiù a causa della debolezza dell'USD, nonostante l'atteso aumento della divergenza tra le politiche monetarie.

In presenza di una crescita globale sincronizzata superiore a quella tendenziale, le Banche Centrali potrebbero restare prudenti nell'eliminare lo stimolo monetario, in quanto l'inflazione inerziale è rimasta contenuta nei paesi sviluppati; i tassi a breve termine sono rimasti ancorati in Europa e in Giappone e sono aumentati moderatamente negli USA consentendo alle curve dei rendimenti di restare molto piatte e fornendo il supporto alle attività a reddito fisso globali.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato perlopiù a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Europa; dopo l'estate la volatilità ha infatti continuato a scendere e gli spread sui paesi periferici nell'Eurozona e sulle obbligazioni societarie si sono ristretti ulteriormente, sostenuti dagli acquisti delle Banche Centrali.

Nel 2017 l'esposizione ai titoli non governativi è stata mantenuta al di sotto del 30% e la selezione degli emittenti resta focalizzata su titoli di alta qualità, in quanto gli spread creditizi restano troppo bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade a causa dei persistenti acquisti da parte delle Banche Centrali.

La prudente esposizione del Comparto al rischio del tasso di interesse gli ha consentito di contenere la volatilità nel corso dell'anno.

### CHALLENGE Provident Fund 4

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-0,07%**

*\* La performance è espressa in euro, al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi.*

CHALLENGE Provident 4 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 60 obbligazioni investment grade a medio termine, denominate in euro ed emesse da governi, agenzie e società. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione effettiva sul capitale impiegato a medio termine.

Nel 2017 il Comparto ha conseguito una performance leggermente negativa.

In presenza di una crescita sincronizzata in Europa superiore al tasso tendenziale, la BCE potrebbe rimanere prudente nell'eliminare lo stimolo monetario in quanto l'inflazione inerziale è rimasta contenuta. Draghi è stato molto credibile nel confermare un'indicazione prospettica conciliante sui tassi e nell'introdurre un approccio molto flessibile e accomodante alla graduale riduzione degli acquisti di attività agli inizi del 2018, consentendo alla curva dei rendimenti di rimanere molto piatta e sostenendo le attività a reddito fisso in euro. Ciò nonostante, i tassi sono rimasti negativi nel breve/medio termine lontano dalla curva dei rendimenti dei titoli governativi in euro e il carry sulle obbligazioni prossimo allo zero ha limitato il rialzo annuale della performance.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato perlopiù a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Olanda e in Francia; dopo l'estate la volatilità ha infatti continuato a scendere e gli spread sui paesi periferici e sulle obbligazioni societarie si sono ristretti ulteriormente, sostenuti dagli acquisti in corso delle Banche Centrali.

I migliori contributi alla performance del Comparto sono giunti dai titoli di Stato italiani a breve termine (principalmente IL e CCT); gli spread si sono infatti ristretti costantemente nel corso dell'anno, sostenuti dal consistente miglioramento dei fondamentali che ha determinato un innalzamento del rating da parte di Standard & Poor's in autunno.

L'esposizione ai titoli non governativi è stata mantenuta intorno al 20% e la selezione degli emittenti resta focalizzata su titoli finanziari globali e su emittenti di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti molto bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade a medio termine denominate in EUR a causa dei persistenti acquisti da parte della BCE.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Provident Fund 5

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-0,67%**

*\* La performance è espressa in euro, al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi.*

CHALLENGE Provident 5 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di titoli di Stato italiani e spagnoli a breve termine, obbligazioni corporate a breve termine di prim'ordine e depositi. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione sul capitale impiegato a breve termine.

La performance assoluta del Comparto nel corso del 2017 è stata negativa in quanto, nonostante una crescita in Europa sostenuta, sincronizzata e superiore al tasso tendenziale, la BCE potrebbe rimanere prudente nell'eliminare lo stimolo monetario poiché l'inflazione inerziale è rimasta contenuta. La BCE ha confermato un'indicazione prospettica conciliante sui tassi e ha introdotto un approccio molto flessibile e accomodante alla graduale riduzione degli acquisti di attività agli inizi del 2018, mantenendo i rendimenti al di sotto dello zero sulla maggior parte degli investimenti idonei per il Comparto.

I migliori contributi alla performance del Comparto sono giunti dai titoli di Stato italiani a breve termine (principalmente IL e CCT); gli spread si sono infatti ristretti costantemente nel corso dell'anno, sostenuti dal consistente miglioramento dei fondamentali che ha determinato un innalzamento del rating da parte di Standard & Poor's in autunno.

L'esposizione ai titoli non governativi è salita al 30% circa nel corso del 2017 e la selezione degli emittenti si è concentrata sui titoli finanziari globali e su emittenti di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti troppo bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade denominate in EUR a causa dei persistenti acquisti da parte della BCE.

### 2018 – Prospettive di mercato

#### Analisi economica e monetaria

La ripresa globale sincronizzata è proseguita anche nel 2017, con l'economia globale in crescita a un ritmo più veloce rispetto a qualsiasi altro periodo successivo alla crisi finanziaria. Con l'inizio del 2018 sono emersi alcuni segnali che indicano una sostanziale attenuazione della dinamica economica. Considerato l'ammorbidimento della politica monetaria e delle condizioni finanziarie delle principali economie, nonostante orientamenti e previsioni tendenti a una stretta, nella nostra Asset Allocation preferiamo assumere un atteggiamento favorevole alla crescita e al ciclo economico.

Con l'approvazione della riforma fiscale statunitense, il ciclo della crescita economica USA è destinato a prolungarsi e ad estendersi, forse fino al 2019. Senza un considerevole rialzo dell'inflazione, la Federal Reserve manterrà verosimilmente il suo graduale e annunciato approccio ai rialzi dei tassi di interesse. La BCE ha annunciato un'ulteriore riduzione del suo programma di acquisti mensili di attività a cominciare dal gennaio 2018, mentre al contempo ha ribadito il suo impegno affinché il programma si protragga fino ad almeno settembre 2018, con un potenziale rialzo dei tassi in un periodo successivo.

Almeno per ora, le pressioni inflazionistiche difficilmente spingeranno le banche centrali ad aumentare i tassi in misura significativa rispetto a quanto già scontato dal mercato. Gli indici PMI globali restano ben al di sopra di quota 50, il livello di espansione/contrazione, con l'84% delle 37 economie globali da noi seguite sopra questa soglia di crescita. Gli indici PMI, robusti e in miglioramento, segnalano tendenzialmente un miglioramento degli utili societari.

#### Prospettive per le classi di attivi

##### Reddito fisso

##### Rendimenti core

I rendimenti obbligazionari globali dovrebbero aumentare sulla scia della robusta attività economica, di una politica monetaria meno accomodante, delle valutazioni correnti e del potenziale aumento degli stimoli fiscali.

##### Rendimenti periferici

I fondamentali economici sono in netto miglioramento grazie all'ampliamento della ripresa europea, diventata un ciclo più virtuoso. Il rischio di sgretolamento dell'UE sembra superato, almeno fino alla prossima decelerazione/crisi economica, purché l'esito delle elezioni di marzo in Italia sia favorevole all'UE. La riduzione del supporto del QE e l'aumento dei rendimenti obbligazionari dovrebbero costituire un fattore negativo per gli spread dei paesi periferici, ma il miglioramento del contesto macroeconomico e la riduzione del rischio di sgretolamento UE avranno prevedibilmente la meglio e agiranno a sostegno della contrazione degli spread periferici.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### 2018 – Prospettive di mercato (cont.)

#### Credito

Gli spread creditizi nei segmenti IG e HY sono stati sostenuti dal contesto economico favorevole e dai bassi tassi di insolvenza. Rischi geopolitici a parte, il rischio di un ampliamento sostenuto degli spread appare minimo per il momento. Gli spread creditizi saranno a rischio non appena la politica monetaria diventerà meno accomodante e saranno segnalati da un appiattimento della curva dei rendimenti.

#### Cambi

Abbiamo una prospettiva neutrale sull'ampio mercato in USD, con la FED statunitense che continua a fungere da apripista in termini di rialzi dei tassi d'interesse. Tuttavia, il miglioramento della crescita globale porterà verosimilmente a una convergenza della politica monetaria globale, piuttosto che alla politica monetaria divergente in atto prima del 2017. La nostra prospettiva a breve termine è negativa sull'euro, nonostante la recente solidità. I dati relativi al posizionamento indicano che una parte cospicua del posizionamento speculativo riguarda l'EUR, il che ci indica che gran parte delle buone notizie è già scontata. Una nuvola nera continuerà probabilmente a incomberare sull'economia del Regno Unito a causa della decelerazione della crescita, unita all'aumento dell'inflazione e alle difficili trattative sulla Brexit. Un premio di rischio significativo resterà probabilmente scontato per la GBP fino a quando tali questioni saranno risolte. Per quanto concerne le valute delle materie prime, continuiamo a prediligere il CAD, che prevediamo beneficerà dell'aumento dei prezzi del petrolio e di un vasto pacchetto di stimoli statunitense. Mentre sull'AUD siamo meno ottimisti, in quanto riteniamo che l'economia rimanga fortemente indebitata a livello nazionale ed esposta alla potenziale debolezza in Cina.

#### Azioni

Le attività rischiose come le azioni hanno registrato un anno fenomenale nel 2017 e difficilmente ripeteranno gli stessi rendimenti a due cifre nel 2018. Per il momento, siamo riluttanti a ritenere concluso il mercato rialzista, considerato il tiepido contesto attuale di aumento della crescita e bassa inflazione. Gli utili azionari rispetto al reddito fisso dovrebbero agire a supporto dei mercati azionari su base intermedia. Considerato il livello attuale dei tassi globali, gli investitori dovrebbero continuare a osservare il valore relativo nelle azioni. I parametri di valutazione hanno un considerevole potere predittivo sui rendimenti di lungo termine (5-10 anni), ma non sono utili come strumento delle tempistiche di mercato a più breve termine. In definitiva, mentre la valutazione assoluta per alcuni mercati azionari appare costosa, questi ultimi rispetto alle obbligazioni rimangono a prezzi moderati. Questa situazione rischia di rimanere tale fino a quando i rendimenti obbligazionari si avvicineranno a livelli storicamente normali.

#### Materie prime

La nostra prospettiva di lungo termine per le materie prime è stata rivista al rialzo, in quanto in questo punto del ciclo economico le materie prime generalmente sovraperformano e le pressioni inflazionistiche iniziano a intensificarsi. I fondamentali del mercato dell'energia sono migliorati in particolare nell'ultimo trimestre. L'OPEC ha mantenuto i tagli alla produzione e non abbiamo osservato alcun incremento della produzione di scisto statunitense a seguito del rialzo dei prezzi. Il risultato è stato un drastico calo delle scorte. Il prezzo dell'oro è destinato a rimanere dipendente dai rendimenti reali statunitensi e i fondamentali dei metalli di base stanno migliorando grazie alla riforma sul fronte dell'offerta cinese.

#### Rischi principali

##### Valutazioni azionarie USA:

Le azioni statunitensi sono al momento costose in base a una varietà di parametri. Riteniamo tuttavia che appaiano interessanti rispetto alle obbligazioni.

##### Rischi geopolitici:

Asia/USA: Guerra totale tra Stati Uniti e Corea del Nord. Anche una guerra commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina sarebbe molto nociva per l'economia globale.

Medio Oriente: Reintroduzione delle sanzioni sull'Iran, con conseguente crisi petrolifera.

##### Inflazione:

L'aumento della spesa fiscale degli Stati Uniti, oltre all'irrigidimento del mercato del lavoro, determina un'impennata dell'inflazione e dei rendimenti obbligazionari.

##### Stretta delle banche centrali:

La ripresa globale sarà probabilmente a rischio se le banche centrali cercano di irrigidire la politica troppo in fretta. Il rischio che ciò accada è legato agli scenari di aumento dell'inflazione di cui sopra.

# **RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER**

## **PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)**

---

### **2018 - Prospettive di mercato (cont.)**

#### **Conclusioni**

La nostra prospettiva macro per l'inizio del 2018 è cambiata poco rispetto a quella conclusa nel 2017. La ripresa globale sincronizzata resta in atto e osserviamo pochi segnali di sostanziale attenuazione dello slancio economico. Vi sono anche alcune pressioni inflazionistiche destinate a indurre le banche centrali ad aumentare i tassi in misura significativa rispetto a quanto già scontato dal mercato. Tuttavia, considerata la contrazione dei mercati del lavoro, il rialzo dei prezzi delle materie prime e un ulteriore impulso alla crescita derivante dalla spesa fiscale negli Stati Uniti, riteniamo probabile un punto di svolta nel corso dell'anno, dove l'inflazione rappresenterà più di un fattore di preoccupazione per i partecipanti al mercato. Per questo motivo siamo ora strategicamente a favore delle attività con una maggiore protezione dall'inflazione, come ad esempio materie prime e obbligazioni indicizzate all'inflazione. Le attività rischiose come le azioni hanno registrato un anno fenomenale nel 2017 e difficilmente ripeteranno gli stessi rendimenti a due cifre nel 2018. Per il momento, siamo riluttanti a ritenere concluso il mercato rialzista, considerato il tiepido contesto attuale di aumento della crescita e bassa inflazione. Siamo consapevoli che questa prospettiva potrebbe cambiare rapidamente se si verificasse una forte correzione dei rendimenti obbligazionari. In questo momento riteniamo più probabile che ciò possa verificarsi nel 2° o nel 3° trimestre.

#### **Gennaio 2018**

# PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI

---

## Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Al 29 dicembre 2017 il patrimonio gestito di Mediolanum Gestione Fondi era pari a circa EUR 10,7 miliardi. La parte di essi amministrata in veste di investment manager delegato degli investimenti ammontava a circa EUR 752 milioni.

La finalità delle attività d'investimento di Mediolanum Gestione Fondi consiste nel generare una performance addizionale adeguata (alfa) rispetto al benchmark di riferimento, in uno scenario di rischio contenuto. Il suo stile di gestione degli investimenti unisce un approccio top-down e bottom-up che sostiene le strategie della società. La scelta delle allocazioni per attivi, regioni e valute inizia dall'analisi degli indicatori e delle prospettive macroeconomiche più importanti, mentre l'analisi microeconomica e il profilo di crescita aiutano a suggerire l'allocazione settoriale e la selezione di azioni/obbligazioni. La diversificazione è una delle caratteristiche fondanti. I portafogli vengono costruiti con un livello elevato di diversificazione.

## BlackRock Advisors (UK) Limited\*

BlackRock® è una delle più importanti società mondiali di asset management e primario fornitore di servizi di gestione investimenti, gestione rischi e consulenze per clienti istituzionali, intermediari e privati di tutto il mondo. Al 30 settembre 2017, BlackRock gestiva USD 5,97 miliardi di classi di attivi in conti separati, fondi comuni, altri veicoli d'investimento collettivo e fondi ETF iShares®, leader di settore. Attraverso BlackRock Solutions®, la società offre servizi di gestione del rischio e di consulenza che uniscono competenze nei mercati finanziari con analisi, sistemi e tecnologie sviluppati internamente.

L'approccio d'investimento di BlackRock si basa sulla nostra convinzione di poter unire analisi di mercato, tecnologia proprietaria, cultura del lavoro di squadra e della condivisione delle informazioni, rigore analitico e attenzione alla gestione del rischio in competenze che potenziano la performance ottenuta. Operiamo ad ampio raggio ma con un obiettivo centrale: apportare stabilmente valore ai nostri clienti nell'ambito di un processo a rischio controllato.

Il nostro impegno all'eccellenza negli investimenti è ancorato ad una cultura della condivisione che pone sempre al primo posto gli interessi del cliente, dall'investitore privato alle maggiori istituzioni mondiali. Agiamo sempre in veste di fiduciari dei nostri clienti, senza mai porci al di sopra né operare per nostro conto.

BlackRock è una società del tutto indipendente, priva di azionisti di maggioranza e con un consiglio composto in prevalenza da membri indipendenti.

BlackRock serve un ampio ventaglio di clienti in tutto il mondo. La nostra clientela comprende aziende, enti pubblici, sindacati e piani pensionistici di settore; governi; compagnie assicurative; fondi comuni terzi; fondi di dotazione; fondazioni; enti caritatevoli; società di capitali; istituzioni ufficiali; fondi patrimoniali sovrani; banche; professionisti della finanza e privati di tutto il mondo.

BlackRock è una vera impresa mondiale che unisce i vantaggi della dimensione mondiale con servizi e relazioni a livello locale. La nostra presenza consolidata in tutti i maggiori mercati finanziari mondiali ci consente di conoscere più a fondo il loro funzionamento, in una fase che registra un'interconnessione sempre più stretta fra di essi. BlackRock impiega oltre 12.000 professionisti e dispone di oltre 65 filiali distribuite in più di 30 paesi di tutto il mondo.

## Legal & General Investment Management Limited

Legal & General Investment Management è uno dei più grandi gestori patrimoniali in Europa e un investitore mondiale di prim'ordine, con un patrimonio complessivo di EUR 1.083 miliardi. Operiamo con un ampio ventaglio di clienti globali, che includono piani pensione, fondi patrimoniali sovrani, distributori di fondi e investitori retail.

Nel corso degli ultimi 45 anni abbiamo incentrato lo sviluppo della nostra attività sulla comprensione di ciò che serve ai clienti, trasformando queste conoscenze in prodotti e soluzioni d'investimento validi e accessibili. Offriamo competenze d'investimento per l'intera gamma di classi di attivi, che include reddito fisso, azioni, proprietà commerciali e liquidità. Il nostro ventaglio di competenze spazia dalle strategie attive e indicizzate alla gestione della liquidità e alle soluzioni di gestione del rischio basate sulle passività.

## Deutsche Asset Management GmbH

Deutsche Asset Management GmbH, la piattaforma di gestione patrimoniale di Deutsche Bank, gestisce investimenti per un valore di EUR 710 miliardi e ha circa 4.000 dipendenti in tutto il mondo, 900 dei quali sono analisti di ricerca e degli investimenti. Deutsche Bank è stata fondata a Berlino nel 1870 ed è una delle maggiori banche universali globali, con un patrimonio di circa EUR 1.520 miliardi e operante in oltre 70 paesi tramite più di 2.000 filiali.

Deutsche Asset Management GmbH adotta un processo d'investimento sistematico e trasparente che punta a generare una sovraperformance in un contesto corretto per il rischio. La sua Piattaforma di ricerca globale genera idee d'investimento indipendenti tramite l'analisi fondamentale e l'interazione tra classi di attivi. Il processo di generazione di idee inizia con il suo CIO, che detta le linee guida dopo aver elaborato una visione sul mercato globale ottenuta dagli Esperti di Ricerca.

\* Con effetto dal 3 aprile 2017, BlackRock Advisors (UK) Limited ha cessato di agire in quanto Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund.

## **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)**

---

### Deutsche Asset Management GmbH (cont.)

I Team di Gestione del portafoglio fanno leva sia sul giudizio umano che sulla tecnologia di avanguardia per costruire portafogli ottimali che sfruttino le migliori Idee di ricerca.

### DJE Kapital AG\*

DJE Kapital AG è stata fondata nel 1974. Il 31 dicembre 2016, il Patrimonio gestito ammontava a circa EUR 11 miliardi. DJE Kapital AG ha sede a Pullach in Germania e dispone di un organico di 100 dipendenti in 3 paesi.

DJE Kapital AG adotta uno stile d'investimento molto dinamico e orientato al valore. L'approccio FMM viene applicato uniformemente da quasi tutti i fondi e i mandati d'investimento da oltre 40 anni. Questo approccio adotta tre strategie sulle borse valori e sui mercati finanziari: Fondamentale, Monetaria e Tecnica. La ricerca fondamentale è decisiva per la sua allocazione attivi di lungo termine, incentrata su singole società e sui loro dati chiave. Oltretutto agli indici economici delle imprese, gli analisti esaminano i parametri di valore aziendali, scegliendo di conseguenza società particolarmente affidabili dai solidi bilanci. In tema di analisi monetaria, scelgono indicatori quali finanziamenti bancari, tassi d'interesse, offerta di moneta e liquidità in eccesso per prevedere la liquidità futura e definire in tal modo, in un'ottica monetaria, un quadro complessivo sul potenziale futuro del mercato finanziario. Misurano infine la fiducia degli investitori attraverso indicatori selezionati e conoscono spesso in anticipo la possibile direzione intrapresa dai mercati, riuscendo così a reagire in modo adeguato e tempestivo.

### Mediobanca SGR S.p.A.<sup>1</sup>

Dal 1° dicembre Mediobanca Sgr è la nuova denominazione dell'ex Duemme Sgr. Duemme è stata costituita nel 2002 e, insieme a Duemme International Lux (ora Mediobanca Management Company SA), è interamente di proprietà di Banca Esperia. Nel novembre 2016 Mediobanca ha accettato di acquisire il controllo totale di Banca Esperia, la banca privata di cui è comproprietaria, insieme a Mediolanum, sin dalla costituzione nel 2001. Nel dicembre 2017 Banca Esperia è stata fusa in Mediobanca Spa e Duemme Sgr è stata ridenominata Mediobanca Sgr.

Al dicembre 2017, il patrimonio gestito da Mediobanca Sgr ammontava a circa EUR 10,0 miliardi. Mediobanca Sgr ha sede a Milano, Italia; ha 37 dipendenti, principalmente gestori di fondi e analisti.

L'approccio d'investimento di Mediobanca Sgr trae spunto soprattutto dalla ricerca fondamentale e dall'ottimizzazione del portafoglio. Durante la sua attività, Duemme ha sviluppato modelli d'investimento dedicati ai clienti tradizionali orientati al benchmark (soprattutto Fondi pensione e altri Investitori istituzionali e privati), ai clienti di Private Banking e a prodotti alternativi/a rendimento assoluto

### TREA Capital Partners S.V., S.A.\*\*<sup>1</sup>

Trea Capital Partners S.V. è stata fondata nel 2006. Il 31 dicembre 2016, il Patrimonio gestito ammontava a circa EUR 2,685 milioni. È una società specializzata nell'asset management con sede a Barcellona che dispone di un team di 50 dipendenti, 20 dei quali interamente dedicati alle attività di asset management.

Trea Capital Partners S.V. è una società di asset management specializzata in mandati istituzionali. La sua metodologia copre tutti gli stili di gestione. Concentra il suo impegno sull'analisi del controllo dei rischi dei portafogli, puntando sulla ricerca di una performance assoluta per i clienti.

### Tenax Capital Limited<sup>1</sup>

Tenax Capital è una boutique di gestione di investimenti specializzata in titoli finanziari mondiali, autorizzata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, che da dieci anni consegue rendimenti di livello azionario e, al contempo, protegge il capitale degli investitori. La società è stata costituita nel 2004 da Massimo Figna, con lo riuscito lancio di Tenax Financials Fund. Da allora, la società ha accumulato un'ampia esperienza nella gestione di fondi d'investimento regolamentati come pure di gestioni patrimoniali. Nell'aprile 2012, la società ha avviato la sua seconda strategia, Tenax Credit Opportunities Fund, costituito per investire e offrire credito a mutuatari non finanziari europei. Nel 2015 è stato lanciato Tenax Italian Credit Fund. Tutti i fondi sono supportati da strutture solide e complete che sono state esaminate e approvate da molti investitori terzi e da molte banche centrali. Nel 2016, Tenax Capital ha concordato un programma garantito per i suoi fondi di finanziamento diretto con il FEI (Fondo Europeo per gli Investimenti) che ha condotto una due diligence completa. Al 31 dicembre 2016, Tenax Capital deteneva attivi in gestione per circa EUR 485 mln, di cui EUR 261 mln gestiti in veste di investment manager delegato degli investimenti.

\* Con effetto dal 27 giugno 2017, DJE Kapital AG ha cessato di agire in quanto Investment Manager Delegato di CHALLENGE Germany Equity Fund.

\*\* Con effetto dal 1° agosto 2017, TREA Capital Partners S.V., S.A. è stata sostituita da TREA Asset Management SGIIC S.A. tramite novazione del Contratto in essere di gestione delegata degli investimenti.

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 24.



## RELAZIONE DEI REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI CHALLENGE FUNDS

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio

#### Opinione sul bilancio di Challenge Funds (il “Fondo”)

A nostro parere il bilancio del Fondo:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2017 e dei profitti per l'esercizio finanziario chiuso a tale data; e
- è stato correttamente redatto in conformità alle norme in materia di informativa finanziaria, ai Regolamenti applicabili e alle disposizioni del Regolamento

Il bilancio da noi sottoposto a revisione contabile comprende:

- il Prospetto della posizione finanziaria;
- il Conto economico complessivo;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili; e
- le relative note integrative da 1 a 28, inclusa una sintesi dei principali criteri contabili specificati nella nota 2.

La norma in materia di informativa finanziaria applicata nella stesura del bilancio è lo standard FRS 102 (“The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland” (il principio di informativa finanziaria pertinente”).

I regolamenti applicati nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011, i Regolamenti del 2015 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (e successive modifiche) e la legge Unit Trusts Act del 1990 (i “Regolamenti Applicabili”).

#### Elementi alla base del parere

Abbiamo condotto la nostra revisione contabile in conformità agli Standard Internazionali di Revisione Contabile (International Standards on Auditing) (Irlanda) (ISA (Irlanda)) e alla legge applicabile. Le nostre responsabilità ai sensi di tali standard sono descritte in maggiore dettaglio di seguito nella sezione delle “Responsabilità della Società di revisione per la certificazione del bilancio” della nostra relazione.

Siamo indipendenti dal Fondo in conformità ai requisiti etici che attengono alla nostra revisione contabile del bilancio in Irlanda, compreso lo Standard Etico emanato dall'Irish Accounting and Auditing Supervisory Authority, e abbiamo ottemperato alle altre nostre responsabilità etiche, in conformità a tali requisiti. Riteniamo di aver ottenuto elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere.

#### Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale

Non abbiamo nulla da riferire in ordine ai seguenti argomenti, relativamente ai quali gli ISA (Irlanda) ci impongono di dichiarare se:

- l'utilizzo da parte della Società di Gestione, della continuità aziendale come principio contabile nella stesura del bilancio non è appropriato; o
- la Società di Gestione non ha riportato nel bilancio alcuna incertezza sostanziale identificata che possa gettare dubbi significativi circa la capacità del Fondo di continuare ad adottare la continuità aziendale come base contabile per un periodo di almeno dodici mesi dalla data in cui è stata autorizzata la pubblicazione del bilancio.

#### Altre informazioni

La Società di Gestione ha la responsabilità delle altre informazioni. Le altre informazioni comprendono le informazioni incluse nella Relazione annuale e nel Bilancio certificato, all'infuori del bilancio e della nostra relazione sulla revisione contabile dello stesso. Il nostro parere sul bilancio non riguarda le altre informazioni e, salvo se diversamente ed espressamente dichiarato nella nostra relazione, non avalliamo in alcun modo le conclusioni ivi riportate.

Nel quadro della nostra revisione 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 al riguardo.

## **RELAZIONE DEI REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI CHALLENGE FUNDS (cont.)**

### **Responsabilità della Società di Gestione per il bilancio**

La Società di Gestione è responsabile della redazione e della corretta presentazione del bilancio in conformità con i principi di rendicontazione finanziaria vigenti e del controllo interno a suo giudizio necessario a 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 del Fondo di mantenere la continuità aziendale, evidenziandone eventuali problematiche, e utilizzando il presupposto della continuità aziendale salvo ove la Società di Gestione intenda liquidare il Fondo o cessare le operazioni, ovvero non disponga di alternative realistiche.

### **Responsabilità della Società di revisione 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.

Nell'ambito di una revisione contabile ai sensi degli ISA (Irlanda), esercitiamo il giudizio professionale e manteniamo lo scetticismo professionale per l'intero processo di revisione. Inoltre:

- individuiamo e valutiamo i rischi di anomalie rilevanti in bilancio, imputabili a frodi o errori, definiamo e applichiamo procedure di revisione in risposta a tali rischi, e raccogliamo elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere. Il rischio di non individuare un'anomalia rilevante dovuta a frode è più elevato rispetto ad anomalie imputabili a errori, poiché le frodi possono implicare collusione, falsificazione, omissioni intenzionali, presentazioni ingannevoli o l'elusione del controllo interno.
- Esaminiamo il controllo interno ai fini della revisione per definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo interno del Fondo.
- Valutiamo l'adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili e della relativa informativa a cura della Società di Gestione.
- Traiamo conclusioni circa l'adeguata applicazione del presupposto della continuità aziendale da parte della Società di Gestione e, in base agli elementi probativi ottenuti dalla revisione, ove sussistano elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità del Fondo di mantenere la sua continuità aziendale. Ove appurassimo l'esistenza di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione di revisione è tenuta a evidenziare gli adempimenti informativi correlati nel bilancio o, qualora tali adempimenti informativi fossero inadeguati, a modificare il giudizio espresso. Le nostre conclusioni si basano sugli elementi probativi ottenuti dalla revisione alla data della nostra relazione. Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero comportare la fine della continuità aziendale dell'entità (oppure del gruppo, ove pertinente).
- Valutiamo in termini complessivi la presentazione, la struttura e i contenuti del bilancio, incluse le informative, e la capacità del bilancio di rappresentare le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornirne una presentazione fedele.

Comunichiamo con i responsabili della gestione in merito, fra l'altro, all'estensione e alla tempistica previste per la revisione e alle principali conclusioni dell'attività di verifica, comprese eventuali carenze importanti del controllo interno da noi rilevate nel corso delle operazioni.

La presente relazione è stata redatta esclusivamente ai fini della presentazione agli azionisti del Fondo, in quanto organo societario, ai sensi dei Regolamenti applicabili e delle disposizioni del Regolamento. La nostra attività di revisione è stata intrapresa allo scopo di esporre ai sottoscrittori gli argomenti costituenti l'oggetto del mandato da noi ricevuto, che devono essere esposti in una relazione della società di revisione, escludendo ogni altro scopo. Nella misura consentita dalla legge, non accettiamo né ci assumiamo responsabilità, in ordine al nostro lavoro di revisione, alla presente relazione o ai pareri da noi formulati, nei confronti di alcuno all'infuori del Fondo e dei suoi sottoscrittori collettivamente intesi.

**RELAZIONE DEI REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI  
CHALLENGE FUNDS (cont.)**

**Relazione su altri requisiti legali e normativi**

**Parere su altre questioni prescritte dai Regolamenti applicabili**

Sulla base esclusivamente del lavoro eseguito nel corso della revisione contabile, riferiamo che:

- Abbiamo ottenuto tutte le informazioni e le spiegazioni da noi ritenute necessarie ai fini della nostra revisione contabile.
- A nostro parere i registri contabili del Fondo sono stati sufficienti a consentire una revisione immediata e adeguata del bilancio.
- Il Bilancio è congruente con i registri contabili.

Deloitte

Dottori commercialisti e revisori legali

Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublin 2

Data: 29 marzo 2018

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE                  |                      | CHALLENGE            |                    |
|---|----------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
|   | NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                      | EUROPEAN EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017              | Dicembre 2016        | Dicembre 2017        | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                            |                      |                      |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 1.571.990.366              | 1.512.041.144        | 999.459.257          | 798.524.540        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 13.698.407                 | 23.529.842           | 5.395.571            | 11.832.360         |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 47.655.776                 | 74.342.869           | 34.877.233           | 48.634.156         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 5.288                      | -                    | -                    | 2.665.416          |
| Importo esigibile su sottoscrizioni   | 339.425                    | 781.343              | 629.072              | 745.322            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 1.420.233                  | 1.555.933            | 702.818              | 551.658            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | 355.380                    | -                    | 232.523              | 286.878            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 7.451                      | 19.562               | 12.033               | 482.006            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 492.491                    | 4.407.865            | 200.962              | 219.020            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 80.415                     | -                    | -                    | -                  |
| Altre attività  | 17.937                     | -                    | 6.447                | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>1.636.063.169</b>       | <b>1.616.678.558</b> | <b>1.041.515.916</b> | <b>863.941.356</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                            |                      |                      |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 133.302                    | -                    | 1.281.380            | 482.657            |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 6.497                      | -                    | -                    | 1.581.289          |
| Importi dovuti al riscatto  | 682.133                    | 913.338              | 473.042              | 377.912            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 1.099                      | 84.033               | 13.640               | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 196.996                    | 1.053.562            | 160.057              | 20.391             |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 168.370                    | -                    | -                    | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 2.203.719                  | 2.229.895            | 1.411.380            | 1.188.338          |
| Commissioni di performance dovute   | 17.174                     | 3.763.204            | -                    | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                          | -                    | -                    | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                          | -                    | -                    | -                  |
| Altre spese dovute  | 215.778                    | 234.279              | 149.807              | 133.289            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>3.625.068</b>           | <b>8.278.311</b>     | <b>3.489.306</b>     | <b>3.783.876</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                            |                      |                      |                    |
|   | <b>1.632.438.101</b>       | <b>1.608.400.247</b> | <b>1.038.026.610</b> | <b>860.157.480</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                            |                      |                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 165.854.235,050            | 148.140.922,005      | 162.781.500,628      | 140.919.865,178    |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 9,470                      | 9,196                | 5,742                | 5,397              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                          | -                    | -                    | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                          | -                    | -                    | -                  |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                            |                      |                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 2.299.196,155              | 21.044.003,999       | 4.446.417,255        | 4.192.845,734      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 11,407                     | 9,924                | 8,231                | 7,611              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                          | -                    | -                    | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                          | -                    | -                    | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                            |                      |                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 2.300.489,059              | 2.569.481,149        | 5.105.586,936        | 5.549.049,398      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 12,189                     | 11,896               | 9,698                | 9,162              |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                 | CHALLENGE                  |               | CHALLENGE            |               |
|--|----------------------------|---------------|----------------------|---------------|
|  | NORTH AMERICAN EQUITY FUND |               | EUROPEAN EQUITY FUND |               |
|  | Dicembre 2017              | Dicembre 2016 | Dicembre 2017        | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>       |                            |               |                      |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                          | -             | -                    | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                          | -             | -                    | -             |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b> |                            |               |                      |               |
| Numero di quote 'A' in circolazione      | 336.037,574                | 345.504,481   | 1.085.774,843        | 1.149.071,948 |
| Valore patrimoniale netto per quota      | 22,191                     | 19,465        | 15,802               | 14,685        |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                          | -             | -                    | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                          | -             | -                    | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>ITALIAN EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>GERMANY EQUITY FUND |                    |
|---|----------------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                                  |                    |                                  |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 261.135.899                      | 335.113.162        | 186.085.935                      | 280.232.261        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 7.293.592                        | 7.326.226          | 6.036.644                        | 6.688.616          |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 471.688                          | -                  | -                                | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 161.913                          | 772.733            | 55.664                           | 106.092            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 311                              | 130                | -                                | -                  |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 71.118                           | -                  | -                                | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Altre attività  | 1.946                            | -                  | -                                | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>269.136.467</b>               | <b>343.212.251</b> | <b>192.178.243</b>               | <b>287.026.969</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                                  |                    |                                  |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 71.118                           | -                  | 11                               | -                  |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 1.125.223                        | 596.383            | 15.871                           | 229.060            |
| Importi dovuti al riscatto  | 564.649                          | 366.074            | 187.719                          | 106.762            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                                | -                  | 408.375                          | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 385.378                          | 480.962            | 262.721                          | 391.234            |
| Commissioni di performance dovute   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Altre spese dovute  | 38.029                           | 51.015             | 25.545                           | 42.887             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>2.184.397</b>                 | <b>1.494.434</b>   | <b>900.242</b>                   | <b>769.943</b>     |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>266.952.070</b>               | <b>341.717.817</b> | <b>191.278.001</b>               | <b>286.257.026</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                                  |                    |                                  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 40.927.583,808                   | 62.957.000,587     | 25.101.256,508                   | 43.752.890,842     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 5,030                            | 4,416              | 7,073                            | 6,208              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                                | -                  | -                                | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                                  |                    |                                  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 7.091.050,681                    | 8.384.645,131      | 1.025.590,740                    | 1.239.000,319      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 8,612                            | 7,598              | 13,399                           | 11,821             |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE<br>ITALIAN EQUITY FUND |               | CHALLENGE<br>GERMANY EQUITY FUND |               |
|-------------------------------------|----------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
|                                     | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016 |
|                                     | <hr/>                            |               |                                  |               |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>  |                                  |               |                                  |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione | -                                | -             | -                                | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota | -                                | -             | -                                | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |                    |
|---|--------------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                                |                    |                                  |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 95.920.159                     | 169.942.134        | 559.887.386                      | 554.357.792        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                              | -                  | 3.479.887                        | 5.621.129          |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 14.984.620                     | 2.991.145          | 15.037.528                       | 33.411.372         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 3.808.716                      | -                  | -                                | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 74.944                         | 155.832            | 298.750                          | 329.850            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | -                              | 88.452             | 679.974                          | 681.729            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                              | -                  | 125.109                          | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                              | -                  | 50.195                           | 364.848            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                              | -                  | 3.620.911                        | 64.740             |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Altre attività  | 321                            | -                  | 5.541                            | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>114.788.760</b>             | <b>173.177.563</b> | <b>583.185.281</b>               | <b>594.831.460</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                                |                    |                                  |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                              | -                  | 50.195                           | 2.363.088          |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 1.921.527                      | -                  | -                                | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 268.696                        | 102.803            | 190.089                          | 78.864             |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                              | -                  | -                                | 88.430             |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                              | -                  | 1.720.442                        | 40.326             |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 157.682                        | 240.193            | 807.922                          | 847.102            |
| Commissioni di performance dovute   | 47.231                         | -                  | 12.118                           | 474.384            |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Altre spese dovute  | 19.951                         | 25.681             | 82.305                           | 92.002             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>2.415.087</b>               | <b>368.677</b>     | <b>2.863.071</b>                 | <b>3.984.196</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                                |                    |                                  |                    |
|   | <b>112.373.673</b>             | <b>172.808.886</b> | <b>580.322.210</b>               | <b>590.847.264</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                                |                    |                                  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 12.242.489,546                 | 21.110.860,972     | 74.468.202,121                   | 80.978.280,669     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 7,809                          | 7,321              | 7,326                            | 6,881              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                                |                    |                                  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | -                              | -                  | 1.807.738,543                    | 2.044.985,230      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                              | -                  | 7,454                            | 6,511              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                              | -                  | -                                | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                                |                    |                                  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 997.838,040                    | 1.152.353,028      | 1.578.063,597                    | 1.678.548,718      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 16,807                         | 15,837             | 9,576                            | 9,039              |



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|  | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |               | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |               |
|--|--------------------------------|---------------|----------------------------------|---------------|
|  | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>       |                                |               |                                  |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                              | -             | -                                | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                              | -             | -                                | -             |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b> |                                |               |                                  |               |
| Numero di quote 'A' in circolazione      | -                              | -             | 422.876,158                      | 404.821,448   |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                              | -             | 14,537                           | 12,749        |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                              | -             | -                                | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                              | -             | -                                | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY<br>FUND |                    | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |                    |
|---|--|--------------------|---------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |  |                    |                                 |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 625.926.668                                  | 596.824.132        | 334.332.068                     | 349.888.766        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 9.569.826                                    | 14.376.976         | 1.763.303                       | 8.782.701          |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 21.714.940                                   | 36.972.022         | 13.561.102                      | 12.440.293         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -  | -                  | -                               | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 472.395                                      | 1.275.796          | 198.794                         | 437.544            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 500.354                                      | 587.171            | 463.846                         | 364.822            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | 142.120                                      | -                  | 73.755                          | 127.385            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 126.989                                      | 326.996            | 19.292                          | 185.231            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -  | -                  | -                               | 532.408            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -  | -                  | -                               | -                  |
| Altre attività  | 8.328  | -                  | 3.225                           | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>658.461.620</b>                           | <b>650.363.093</b> | <b>350.415.385</b>              | <b>372.759.150</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |  |                    |                                 |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 114.425                                      | 2.624.958          | 462.609                         | 529.633            |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -  | 125.933            | 200.701                         | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 614.757                                      | 548.522            | 162.677                         | 1.480.421          |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 12.565                                       | 121.999            | -                               | 86.607             |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -  | -                  | -                               | 135.002            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -  | -                  | -                               | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 1.019.735                                    | 1.054.808          | 481.084                         | 537.068            |
| Commissioni di performance dovute   | 48.314                                       | -                  | -                               | 539.512            |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | 3.582.418                                    | 2.966.573          | -                               | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -  | -                  | -                               | -                  |
| Altre spese dovute  | 105.189                                      | 101.837            | 46.125                          | 53.544             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>5.497.403</b>                             | <b>7.544.630</b>   | <b>1.353.196</b>                | <b>3.361.787</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |  |                    |                                 |                    |
|   | <b>652.964.217</b>                           | <b>642.818.463</b> | <b>349.062.189</b>              | <b>369.397.363</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |  |                    |                                 |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 60.624.228,604                               | 69.118.243,789     | 44.982.925,139                  | 45.798.974,311     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 9,276  | 8,000              | 7,188                           | 7,485              |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |  |                    |                                 |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 4.433.138,441                                | 5.072.952,526      | 1.861.262,914                   | 1.838.241,544      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 20,446                                       | 17,722             | 13,825                          | 14,470             |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY<br>FUND |               | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |               |
|-------------------------------------|--|---------------|---------------------------------|---------------|
|                                     | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016 |
|                                     | <hr/>  |               |                                 |               |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>  |  |               |                                 |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione | -  | -             | -                               | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota | -  | -             | -                               | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY<br>FUND |                    |
|---|-----------------------------------|--------------------|--|--------------------|
|   | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                                   |                    |  |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 652.401.061                       | 638.089.012        | 624.032.244                                  | 672.698.173        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 2.733.555                         | 14.575.221         | 4.454.713                                    | 17.656.726         |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 22.251.927                        | 25.538.833         | 18.423.451                                   | 29.167.326         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 303.870                           | 454.386            | 205.041                                      | 333.945            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 490.076                           | 593.032            | 990.444                                      | 985.325            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | 146.464                           | 232.783            | 145.941                                      | 240.112            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 26.285                            | 339.885            | 36.235                                       | 367.040            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 1.774.857                         | 1.014.453          | -  | 1.087.055          |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Altre attività  | 4.243                             | -                  | 6.884  | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>680.132.338</b>                | <b>680.837.605</b> | <b>648.294.953</b>                           | <b>722.535.702</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                                   |                    |  |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 1.029.022                         | 980.100            | 1.020.800                                    | 1.042.038          |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -                                 | -                  | 81.687                                       | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 540.241                           | 226.055            | 227.600                                      | 78.170             |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                                 | 158.100            | 58   | 167.775            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                                 | 281.925            | -  | 296.863            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 942.136                           | 975.719            | 912.453                                      | 1.016.684          |
| Commissioni di performance dovute   | -                                 | 1.672.129          | -  | 168.849            |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Altre spese dovute  | 94.726                            | 98.662             | 88.999                                       | 103.582            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>2.606.125</b>                  | <b>4.392.690</b>   | <b>2.331.597</b>                             | <b>2.873.961</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                                   |                    |  |                    |
|   | <b>677.526.213</b>                | <b>676.444.915</b> | <b>645.963.356</b>                           | <b>719.661.741</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                                   |                    |  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 90.358.834,406                    | 95.194.882,193     | 117.427.701,482                              | 130.188.551,228    |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 7,205                             | 6,825              | 5,270  | 5,303              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                                 | -                  | -  | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                                 | -                  | -  | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                                   |                    |  |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 1.841.181,019                     | 1.946.002,041      | 2.506.998,637                                | 2.676.255,659      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 14,408                            | 13,719             | 10,826                                       | 10,949             |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |               | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY<br>FUND |               |
|-------------------------------------|-----------------------------------|---------------|--|---------------|
|                                     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>  |                                   |               |  |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione | -                                 | -             | -  | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota | -                                 | -             | -  | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>FINANCIAL EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>TECHNOLOGY EQUITY FUND |                    |
|---|------------------------------------|--------------------|-------------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016      |
|   | <b>ATTIVITÀ</b>                    |                    |                                     |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 582.675.426                        | 545.630.238        | 470.012.145                         | 414.786.909        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 11.019.403                         | 25.399.836         | 2.791.296                           | 10.416.024         |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 8.164.399                          | 14.237.958         | 26.611.986                          | 24.688.608         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                                  | 3.255.753          | -                                   | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 400.314                            | 515.715            | 763.448                             | 580.801            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 356.445                            | 614.573            | 205.207                             | 186.196            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                                  | 208.353            | 103.594                             | 152.164            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                                  | 291.329            | 14.636                              | 225.708            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                                  | 866.883            | -                                   | 670.887            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| Altre attività  | 57.188                             | -                  | 3.334                               | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>602.673.175</b>                 | <b>591.020.638</b> | <b>500.505.646</b>                  | <b>451.707.297</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                                    |                    |                                     |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                                  | 842.001            | 846.518                             | 651.875            |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 82.268                             | -                  | -                                   | 130.357            |
| Importi dovuti al riscatto  | 718.617                            | 364.118            | 748.294                             | 418.825            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                                  | 131.547            | -                                   | 99.696             |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                                  | 246.063            | -                                   | 185.431            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 847.249                            | 858.408            | 694.601                             | 639.042            |
| Commissioni di performance dovute   | -                                  | 1.868.442          | -                                   | 614.569            |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| Altre spese dovute  | 75.401                             | 79.186             | 70.315                              | 65.010             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>1.723.535</b>                   | <b>4.389.765</b>   | <b>2.359.728</b>                    | <b>2.804.805</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>600.949.640</b>                 | <b>586.630.873</b> | <b>498.145.918</b>                  | <b>448.902.492</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                                    |                    |                                     |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 141.556.739,932                    | 145.039.939,080    | 103.865.410,634                     | 108.629.389,259    |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 4,037                              | 3,836              | 4,545                               | 3,946              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                                    |                    |                                     |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 3.805.574,444                      | 4.089.734,149      | 2.418.326,788                       | 2.159.128,901      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 7,763                              | 7,414              | 10,764                              | 9,392              |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE             |               | CHALLENGE              |               |
|-------------------------------------|-----------------------|---------------|------------------------|---------------|
|                                     | FINANCIAL EQUITY FUND |               | TECHNOLOGY EQUITY FUND |               |
|                                     | Dicembre 2017         | Dicembre 2016 | Dicembre 2017          | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>  |                       |               |                        |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione | -                     | -             | -                      | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota | -                     | -             | -                      | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE           |                    | CHALLENGE                |                   |
|---|---------------------|--------------------|--------------------------|-------------------|
|   | LIQUIDITY EURO FUND |                    | LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                   |
|   | Dicembre 2017       | Dicembre 2016      | Dicembre 2017            | Dicembre 2016     |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                     |                    |                          |                   |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 418.100.612         | 317.347.845        | 83.161.217               | 82.027.734        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 99.887.769          | 77.117.812         | 98.117                   | 343.348           |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                   | -                  | 29.093.419               | -                 |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 2.442.582           | 4.609.134          | 196.134                  | 648.050           |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 4.964.157           | 4.843.103          | 487                      | 27                |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Altre attività  | -                   | -                  | 369                      | -                 |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>525.395.120</b>  | <b>403.917.894</b> | <b>112.549.743</b>       | <b>83.019.159</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                     |                    |                          |                   |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -                   | -                  | 29.279.224               | 380.421           |
| Importi dovuti al riscatto  | 5.639.780           | 479.354            | 17.785                   | 425.858           |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                   | -                  | 253                      | 39                |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 109.869             | 85.686             | 61.336                   | 61.615            |
| Commissioni di performance dovute   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Interessi dovuti su swap  | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Altre spese dovute  | 97.746              | 58.328             | 11.499                   | 12.983            |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>5.847.395</b>    | <b>623.368</b>     | <b>29.370.097</b>        | <b>880.916</b>    |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>519.547.725</b>  | <b>403.294.526</b> | <b>83.179.646</b>        | <b>82.138.243</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                     |                    |                          |                   |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 64.955.065,914      | 51.041.934,711     | 10.273.811,582           | 8.822.189,705     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 6,776               | 6,774              | 4,407                    | 5,021             |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                   | -                  | -                        | -                 |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                     |                    |                          |                   |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 6.353.168,605       | 4.597.438,940      | 4.304.390,553            | 3.767.544,425     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 12,501              | 12,512             | 8,806                    | 10,045            |



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE           |               | CHALLENGE                |               |
|-------------------------------------|---------------------|---------------|--------------------------|---------------|
|                                     | LIQUIDITY EURO FUND |               | LIQUIDITY US DOLLAR FUND |               |
|                                     | Dicembre 2017       | Dicembre 2016 | Dicembre 2017            | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>  |                     |               |                          |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione | -                   | -             | -                        | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota | -                   | -             | -                        | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE          |                    | CHALLENGE                 |                    |
|---|--------------------|--------------------|---------------------------|--------------------|
|   | EURO INCOME FUND   |                    | INTERNATIONAL INCOME FUND |                    |
|   | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017             | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                    |                    |                           |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 596.313.122        | 507.858.129        | 212.313.218               | 222.129.646        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 1.443.404          | 937.191            | 4.443.339                 | 4.610.415          |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 22.834.119         | -                  | 6.653.248                 | 1.652.711          |
| Importo esigibile su sottoscrizioni   | 44.093             | 149.208            | 130.929                   | 252.023            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 6.009.981          | 5.658.370          | 1.101.584                 | 1.009.044          |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                  | -                  | 2.431.546                 | 1.718.543          |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Altre attività  | 753                | -                  | 552                       | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>626.645.472</b> | <b>514.602.898</b> | <b>227.074.416</b>        | <b>231.372.382</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                    |                    |                           |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                  | -                  | -                         | 326.099            |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 22.821.776         | -                  | 8.247.785                 | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 26.716             | 116.744            | 22.771                    | 1.464.693          |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                  | -                  | 900.373                   | 158.506            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 534.585            | 468.122            | 197.784                   | 215.144            |
| Commissioni di performance dovute   | -                  | -                  | -                         | 34.114             |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                  | -                  | -                         | -                  |
| Altre spese dovute  | 74.605             | 75.908             | 31.255                    | 35.949             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>23.457.682</b>  | <b>660.774</b>     | <b>9.399.968</b>          | <b>2.234.505</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>603.187.790</b> | <b>513.942.124</b> | <b>217.674.448</b>        | <b>229.137.877</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                    |                    |                           |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 81.561.612,074     | 67.654.551,378     | 11.574.537,978            | 9.510.675,620      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 7,208              | 7,341              | 5,032                     | 5,704              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | 618.978,303        | 663.126,203        | 497.673,566               | 636.696,697        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 4,739              | 4,834              | 4,844                     | 5,520              |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                    |                    |                           |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | -                  | -                  | 20.903.590,774            | 21.121.112,478     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                  | -                  | 6,514                     | 6,700              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                  | -                  | 370.193,980               | 475.596,937        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                  | -                  | 4,872                     | 5,040              |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                    |                    |                           |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 485.105,363        | 572.639,290        | 529.707,322               | 948.453,995        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 12,683             | 12,944             | 9,882                     | 11,227             |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|  | CHALLENGE<br>EURO INCOME FUND |               | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL INCOME FUND |               |
|--|-------------------------------|---------------|--|---------------|
|  | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>       |                               |               |  |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | 672.665,159                   | 713.574,789   | 666.899,187                            | 753.591,478   |
| Valore patrimoniale netto per quota      | 9,170                         | 9,373         | 9,524                                  | 10,876        |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b> |                               |               |  |               |
| Numero di quote 'A' in circolazione      | -                             | -             | 323.386,899                            | 396.939,705   |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                             | -             | 11,417                                 | 11,755        |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                             | -             | 398.521,840                            | 402.116,599   |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                             | -             | 9,497                                  | 9,834         |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |                    | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |                    |
|---|-----------------------------|--------------------|--------------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017               | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                             |                    |                                      |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 473.550.076                 | 509.900.927        | 414.908.020                          | 390.389.541        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 2.110.978                   | 2.309.815          | 6.006.919                            | 4.293.599          |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 3.659.665                   | -                  | 1.797.487                            | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 33.395                      | 182.087            | 134.864                              | 357.748            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 5.506.531                   | 6.126.129          | 2.156.717                            | 2.084.243          |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                           | -                  | 3.035.878                            | 1.851.149          |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Altre attività  | 1.457                       | -                  | 165                                  | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>484.862.102</b>          | <b>518.518.958</b> | <b>428.040.050</b>                   | <b>398.976.280</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                             |                    |                                      |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 4.814.464                   | -                  | 2.809.511                            | 91.798             |
| Importi dovuti al riscatto  | 95.533                      | 78.095             | 84.845                               | 139.881            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                           | -                  | 1.166.370                            | 226.294            |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 513.867                     | 556.111            | 446.865                              | 431.151            |
| Commissioni di performance dovute   | 58.491                      | -                  | 3.145                                | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                           | -                  | -                                    | -                  |
| Altre spese dovute  | 61.318                      | 75.112             | 55.783                               | 62.487             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>5.543.673</b>            | <b>709.318</b>     | <b>4.566.519</b>                     | <b>951.611</b>     |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                             |                    |                                      |                    |
|   | <b>479.318.429</b>          | <b>517.809.640</b> | <b>423.473.531</b>                   | <b>398.024.669</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                             |                    |                                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 44.521.775,751              | 46.286.759,618     | 44.506.076,754                       | 36.898.437,675     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 9,971                       | 10,212             | 5,918                                | 6,576              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | 1.225.254,935               | 1.218.242,368      | 694.533,952                          | 828.445,709        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 6,546                       | 6,757              | 5,443                                | 6,126              |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                             |                    |                                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | -                           | -                  | 13.562.544,716                       | 11.537.397,614     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                           | -                  | 8,492                                | 8,644              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                           | -                  | 906.181,198                          | 920.933,234        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                           | -                  | 6,335                                | 6,526              |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                             |                    |                                      |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 496.297,932                 | 821.922,741        | 347.616,575                          | 401.223,566        |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 17,347                      | 17,806             | 11,618                               | 12,938             |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|  | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |               | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |               |
|--|-----------------------------|---------------|--------------------------------------|---------------|
|  | Dicembre 2017               | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>       |                             |               |                                      |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | 1.519.840,690               | 1.741.959,037 | 855.053,964                          | 1.065.633,006 |
| Valore patrimoniale netto per quota      | 12,349                      | 12,775        | 10,701                               | 12,068        |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b> |                             |               |                                      |               |
| Numero di quote 'A' in circolazione      | -                           | -             | 775.726,171                          | 954.103,016   |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                           | -             | 14,610                               | 14,881        |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                           | -             | 917.149,811                          | 1.006.105,724 |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                           | -             | 11,863                               | 12,236        |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE                 |                      | CHALLENGE         |                    |
|---|---------------------------|----------------------|-------------------|--------------------|
|   | INTERNATIONAL EQUITY FUND |                      | FLEXIBLE FUND     |                    |
|   | Dicembre 2017             | Dicembre 2016        | Dicembre 2017     | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                           |                      |                   |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 978.986.520               | 994.503.682          | 22.837.332        | 51.780.109         |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 9.675.701                 | 30.396.816           | 39.488.878        | 36.001.056         |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 37.958.689                | 32.734.487           | 14.666.017        | 18.228.271         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                         | 2.609                | -                 | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 551.300                   | 1.148.078            | 39.619            | 228.895            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 970.654                   | 1.089.068            | 46.975            | 184.944            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | 223.153                   | 368.195              | -                 | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 54.778                    | 550.803              | 326.185           | 251.235            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 1.292.897                 | 2.281.370            | 14.972            | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Altre attività  | 13.621                    | -                    | 404               | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>1.029.727.313</b>      | <b>1.063.075.108</b> | <b>77.420.382</b> | <b>106.674.510</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                           |                      |                   |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 1.483.104                 | 1.563.690            | 525.211           | 2.025.814          |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 282.442                   | 599.590              | 283.245           | 214.896            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                         | 244.985              | -                 | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 568.079                   | 486.509              | 14.562            | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 1.688.559                 | 1.805.728            | 141.022           | 195.596            |
| Commissioni di performance dovute   | 22.567                    | 1.717.432            | -                 | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Altre spese dovute  | 139.907                   | 157.186              | 12.840            | 19.283             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>4.184.658</b>          | <b>6.575.120</b>     | <b>976.880</b>    | <b>2.455.589</b>   |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                           |                      |                   |                    |
|   | <b>1.025.542.655</b>      | <b>1.056.499.988</b> | <b>76.443.502</b> | <b>104.218.921</b> |
| <b>Classe Mediolanum L</b>  |                           |                      |                   |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 98.335.048,515            | 107.457.417,314      | 7.652.010,488     | 8.851.455,334      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 8,624                     | 8,317                | 4,259             | 4,585              |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                           |                      |                   |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 9.798.881,557             | 8.752.361,991        | -                 | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 9,519                     | 8,491                | -                 | -                  |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| Valore patrimoniale netto per quota   | -                         | -                    | -                 | -                  |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                           |                      |                   |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 6.655.752,005             | 7.394.350,311        | 5.384.947,254     | 7.230.732,070      |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 11,035                    | 10,686               | 8,143             | 8,801              |

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                 | CHALLENGE                 |               | CHALLENGE     |               |
|--|---------------------------|---------------|---------------|---------------|
|  | INTERNATIONAL EQUITY FUND |               | FLEXIBLE FUND |               |
|  | Dicembre 2017             | Dicembre 2016 | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 |
| <b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>       |                           |               |               |               |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                         | -             | -             | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                         | -             | -             | -             |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b> |                           |               |               |               |
| Numero di quote 'A' in circolazione      | 587.746,000               | 571.531,667   | -             | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | 18,422                    | 16,491        | -             | -             |
| Numero di quote 'B' in circolazione      | -                         | -             | -             | -             |
| Valore patrimoniale netto per quota      | -                         | -             | -             | -             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                      |
|---|----------------------------------|--------------------|-------------------------------|----------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016        |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                                  |                    |                               |                      |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 581.250.138                      | 679.137.466        | 1.771.596.659                 | 1.813.966.429        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 125.912.301                      | 136.347.168        | -                             | -                    |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 42.529.173                       | 81.635.247         | 222.977.202                   | 222.641.665          |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 8.000.000                        | -                  | -                             | -                    |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 1.499.780                        | 2.134.184          | 5.652.256                     | 4.865.135            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 6.385.194                        | 8.313.014          | 3.499.777                     | 3.071.492            |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                                | -                  | -                             | -                    |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 1.985.050                        | 392.685            | 4.305.760                     | 7.309.039            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 686.092                          | 531.149            | -                             | 12.387               |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 2.642.487                        | 2.322.739          | -                             | -                    |
| Altre attività  | 61.958                           | -                  | 5.738                         | -                    |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>770.952.173</b>               | <b>910.813.652</b> | <b>2.008.037.392</b>          | <b>2.051.866.147</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                                  |                    |                               |                      |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 2.737.383                        | 1.123.759          | 5.405.506                     | 8.506.374            |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 15.379                           | -                  | -                             | -                    |
| Importi dovuti al riscatto  | 1.620.372                        | 2.182.515          | 1.103.630                     | 1.783.160            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 932.028                          | 1.090.066          | 2.238.315                     | 1.150.639            |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 726.872                          | 1.228.979          | -                             | -                    |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 10.467.432                       | 9.305.427          | -                             | -                    |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 950.653                          | 1.155.442          | 4.754.352                     | 4.961.897            |
| Commissioni di performance dovute   | 34.105                           | -                  | -                             | -                    |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                                | -                  | -                             | -                    |
| Interessi dovuti su swap  | 111.667                          | 137.963            | -                             | -                    |
| Altre spese dovute  | 106.374                          | 146.828            | 303.653                       | 309.273              |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>17.702.265</b>                | <b>16.370.979</b>  | <b>13.805.456</b>             | <b>16.711.343</b>    |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              |                                  |                    |                               |                      |
|   | <b>753.249.908</b>               | <b>894.442.673</b> | <b>1.994.231.936</b>          | <b>2.035.154.804</b> |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                                  |                    |                               |                      |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 33.064.378,796                   | 37.233.941,538     | -                             | -                    |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 11,540                           | 11,397             | -                             | -                    |
| Numero di quote 'B' in circolazione   | 37.730.398,452                   | 47.656.675,821     | -                             | -                    |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 9,851                            | 9,864              | -                             | -                    |



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|                                     | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |               | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                 |
|-------------------------------------|----------------------------------|---------------|-------------------------------|-----------------|
|                                     | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016   |
| <b>Classe Mediolanum P</b>          |                                  |               |                               |                 |
| Numero di quote 'A' in circolazione | -                                | -             | 166.339.511,357               | 174.473.853,694 |
| Valore patrimoniale netto per quota | -                                | -             | 11,989                        | 11,665          |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                    |
|---|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                               |                    |                               |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 245.374.187                   | 222.290.406        | 169.592.898                   | 156.210.707        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 43.103.091                    | 28.944.788         | 24.886.460                    | 15.893.124         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 1.098.233                     | 1.040.825          | 757.033                       | 804.670            |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 1.347.108                     | 1.289.313          | 1.706.818                     | 1.599.183          |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 686.720                       | 523.014            | -                             | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                             | 1.321              | 30.944                        | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Altre attività  | 328                           | -                  | 167                           | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>291.609.667</b>            | <b>254.089.667</b> | <b>196.974.320</b>            | <b>174.507.684</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                               |                    |                               |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 789.833                       | 805.366            | -                             | -                  |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 141.813                       | 146.858            | 243.672                       | 99.207             |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 116.315                       | 368.667            | -                             | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                             | -                  | 20.076                        | 83.957             |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 551.328                       | 491.540            | 241.468                       | 218.486            |
| Commissioni di performance dovute   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Altre spese dovute  | 47.744                        | 39.753             | 35.446                        | 29.970             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>1.647.033</b>              | <b>1.852.184</b>   | <b>540.662</b>                | <b>431.620</b>     |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>289.962.634</b>            | <b>252.237.483</b> | <b>196.433.658</b>            | <b>174.076.064</b> |
| <b>Classe Mediolanum P</b>  |                               |                    |                               |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 21.003.738,514                | 18.304.084,190     | 14.129.240,515                | 12.124.845,718     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 13,805                        | 13,780             | 13,903                        | 14,357             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                    |
|---|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                               |                    |                               |                    |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 152.865.162                   | 144.043.319        | 606.951.303                   | 335.676.492        |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 18.116.516                    | 13.565.575         | 21.176.272                    | 69.998.175         |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Importi esigibili su sottoscrizioni   | 934.780                       | 1.053.382          | 2.378.274                     | 1.562.812          |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 1.005.700                     | 1.137.739          | 2.558.120                     | 1.398.802          |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Altre attività  | 287                           | -                  | -                             | -                  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>172.922.445</b>            | <b>159.800.015</b> | <b>633.063.969</b>            | <b>408.636.281</b> |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                               |                    |                               |                    |
| Scoperto in banca (nota 11)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Importi dovuti al riscatto  | 258.587                       | 252.918            | 488.013                       | 451.487            |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 148.832                       | 141.138            | 674.396                       | 447.615            |
| Commissioni di performance dovute   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Interessi dovuti su swap  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Altre spese dovute  | 28.240                        | 25.182             | 93.241                        | 73.054             |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>435.659</b>                | <b>419.238</b>     | <b>1.255.650</b>              | <b>972.156</b>     |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>172.486.786</b>            | <b>159.380.777</b> | <b>631.808.319</b>            | <b>407.664.125</b> |
| <b>Classe Mediolanum P</b>  |                               |                    |                               |                    |
| Numero di quote 'A' in circolazione   | 14.115.177,301                | 13.032.539,785     | 63.081.013,634                | 40.428.470,094     |
| Valore patrimoniale netto per quota   | 12,220                        | 12,229             | 10,016                        | 10,084             |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | TOTALE<br>Dicembre 2017 | TOTALE<br>Dicembre 2016 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>   |                         |                         |
| Investimenti in valori mobiliari (nota 17)  | 13.691.659.078          | 13.295.390.696          |
| Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)  | 229.982.841             | 334.935.854             |
| Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)   | 776.017.144             | 889.692.936             |
| Importi esigibili alla vendita di investimenti  | 76.323.630              | 7.576.489               |
| Importo esigibile su sottoscrizioni   | 19.796.902              | 25.525.590              |
| Interessi e dividendi esigibili, netti  | 43.069.511              | 44.013.492              |
| Opzioni al valore equo (nota 14, 17)  | 1.548.039               | 1.615.870               |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 7.722.727               | 11.629.381              |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 13.581.550              | 15.259.230              |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 2.722.902               | 2.322.739               |
| Altre attività  | 201.193                 | -                       |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>14.862.625.517</b>   | <b>14.627.962.277</b>   |
| <b>PASSIVITÀ</b>  |                         |                         |
| Scoperto in banca (nota 11)   | 15.950.417              | 23.867.452              |
| Importi dovuti all'acquisto di investimenti   | 71.421.913              | 3.135.241               |
| Importi dovuti al riscatto  | 15.687.718              | 13.497.120              |
| Contratti future al valore equo (nota 15, 17)   | 3.722.395               | 3.792.544               |
| Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)  | 5.474.080               | 4.443.847               |
| Swap al valore equo (nota 16, 17)   | 10.635.802              | 9.305.427               |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti  | 21.140.976              | 21.694.724              |
| Commissioni di performance dovute   | 243.145                 | 10.852.635              |
| Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti   | 3.582.418               | 2.966.573               |
| Interessi dovuti su swap  | 111.667                 | 137.963                 |
| Altre spese dovute  | 2.111.821               | 2.202.270               |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b> | <b>150.082.352</b>      | <b>95.895.796</b>       |
| <b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                              | <b>14.712.543.165</b>   | <b>14.532.066.481</b>   |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2018:

Amministratore:

Amministratore:

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE                  |                     | CHALLENGE            |                     |
|---|----------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|   | NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                     | EUROPEAN EQUITY FUND |                     |
|   | Dicembre 2017              | Dicembre 2016       | Dicembre 2017        | Dicembre 2016       |
| <b>ENTRATE</b>  |                            |                     |                      |                     |
| Dividendi   | 32.350.634                 | 35.068.438          | 22.319.610           | 19.062.326          |
| Interessi da investimenti in titoli   | 50.006                     | 43.876              | 76.211               | 72.363              |
| Interessi bancari   | 76.664                     | 21.070              | 7.857                | 3.529               |
| Altri proventi  | 323.868                    | 407.670             | 2.055.756            | 794.518             |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>32.801.172</b>          | <b>35.541.054</b>   | <b>24.459.434</b>    | <b>19.932.736</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                            |                     |                      |                     |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 26.544.271                 | 24.471.763          | 16.299.332           | 12.442.363          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 13.536.487                 | 15.068.827          | 9.168.743            | 4.226.738           |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 319.813                    | 285.446             | 203.461              | 143.342             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 92.413                     | 90.163              | 62.522               | 51.111              |
| Compensi dei revisori dei conti   | 9.674                      | 9.648               | 6.153                | 5.159               |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 140.619                    | 120.502             | 155.447              | 144.735             |
| Costi delle operazioni  | 169.059                    | 134.747             | 1.530.991            | 510.866             |
| Interessi su swap   | 186.025                    | 56.427              | 39.206               | 9.490               |
| Altri oneri   | 831.712                    | 825.513             | 522.554              | 425.415             |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 9.228.437                  | 9.034.496           | 2.865.641            | 2.301.314           |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>51.058.510</b>          | <b>50.097.532</b>   | <b>30.854.050</b>    | <b>20.260.533</b>   |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(18.257.338)</b>        | <b>(14.556.478)</b> | <b>(6.394.616)</b>   | <b>(327.797)</b>    |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti              | 121.760.821                | 82.732.161          | 45.137.917           | (16.186.472)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | 8.677.969                  | (23.510.965)        | (832.654)            | 2.070.921           |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | 2.983.918                  | (1.762.526)         | 806.793              | (5.191.541)         |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (2.723.009)                | 73.001              | (636.358)            | (325.202)           |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (1.741.510)                | (4.098.455)         | (1.104.013)          | (1.847.065)         |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap                                 | 945.795                    | 2.925.422           | (3.017.981)          | (2.591.164)         |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                          | -                   | -                    | -                   |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>129.903.984</b>         | <b>56.358.638</b>   | <b>40.353.704</b>    | <b>(24.070.523)</b> |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                            |                     |                      |                     |
| Investimenti  | (53.117.619)               | 95.800.652          | 19.199.641           | 11.596.493          |
| Contratti future  | 70.822                     | (882.870)           | (483.613)            | (471.390)           |
| Contratti di cambio a termine   | (3.058.808)                | 7.625.849           | (157.725)            | 260.484             |
| Opzioni   | (439.484)                  | 159.982             | (323.268)            | 35.552              |
| Swap  | (87.954)                   | -                   | -                    | (1.933.200)         |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                          | -                   | -                    | -                   |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>            | <b>(56.633.043)</b>        | <b>102.703.613</b>  | <b>18.235.035</b>    | <b>9.487.939</b>    |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>55.013.603</b>          | <b>144.505.773</b>  | <b>52.194.123</b>    | <b>(14.910.381)</b> |
| Costi finanziari  |                            |                     |                      |                     |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                          | -                   | -                    | -                   |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>          | <b>55.013.603</b>          | <b>144.505.773</b>  | <b>52.194.123</b>    | <b>(14.910.381)</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>ITALIAN EQUITY FUND |                     | CHALLENGE<br>GERMANY EQUITY FUND |                    |
|---|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      |
|   | <b>ENTRATE</b>                   |                     |                                  |                    |
| Dividendi   | 8.157.371                        | 11.701.709          | 6.472.029                        | 7.137.003          |
| Interessi da investimenti in titoli   | 301                              | 182                 | -                                | -                  |
| Interessi bancari   | 1.790                            | 537                 | -                                | -                  |
| Altri proventi  | 968.632                          | 571.836             | 370.086                          | 378.826            |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>9.128.094</b>                 | <b>12.274.264</b>   | <b>6.842.115</b>                 | <b>7.515.829</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                                  |                     |                                  |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 5.041.150                        | 5.459.831           | 3.894.022                        | 4.527.485          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 4.986.340                        | 3.110.891           | 3.235.272                        | 2.320.632          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 58.364                           | 61.737              | 47.103                           | 53.506             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 24.329                           | 23.909              | 16.250                           | 19.353             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 1.577                            | 2.048               | 1.133                            | 1.717              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 63.849                           | 81.344              | 65.904                           | 59.230             |
| Costi delle operazioni  | 600.832                          | 738.312             | 291.388                          | 249.125            |
| Interessi su swap   | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Altri oneri   | 144.891                          | 170.887             | 117.241                          | 151.117            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 2.011.836                        | 2.897.019           | 1.563.500                        | 1.552.100          |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>12.933.168</b>                | <b>12.545.978</b>   | <b>9.231.813</b>                 | <b>8.934.265</b>   |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(3.805.074)</b>               | <b>(271.714)</b>    | <b>(2.389.698)</b>               | <b>(1.418.436)</b> |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti              | 28.656.673                       | (43.269.311)        | 40.414.928                       | 2.105.487          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | 3.739                            | 126.300             | 2.197.939                        | (2.148.775)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (26.728)                         | 8.134               | 124                              | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                                | -                   | -                                | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                | -                   | -                                | -                  |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>28.633.684</b>                | <b>(43.134.877)</b> | <b>42.612.991</b>                | <b>(43.288)</b>    |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |                                  |                     |                                  |                    |
| Investimenti  | 12.306.182                       | 2.282.571           | (5.297.969)                      | 10.708.988         |
| Contratti future  | 71.118                           | -                   | (408.375)                        | (6.813)            |
| Contratti di cambio a termine   | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Opzioni   | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Swap  | -                                | -                   | -                                | -                  |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                | -                   | -                                | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA)<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>12.377.300</b>                | <b>2.282.571</b>    | <b>(5.706.344)</b>               | <b>10.702.175</b>  |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>37.205.910</b>                | <b>(41.124.020)</b> | <b>34.516.949</b>                | <b>9.240.451</b>   |
| Costi finanziari  |                                  |                     |                                  |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                                | -                   | -                                | -                  |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>37.205.910</b>                | <b>(41.124.020)</b> | <b>34.516.949</b>                | <b>9.240.451</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |                     | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |                    |
|---|--------------------------------|---------------------|----------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      |
|   | <b>ENTRATE</b>                 |                     |                                  |                    |
| Dividendi   | 3.381.965                      | 3.860.727           | 15.145.027                       | 13.926.717         |
| Interessi da investimenti in titoli   | -                              | -                   | 15.440                           | -                  |
| Interessi bancari   | -                              | -                   | 10.826                           | 11.492             |
| Altri proventi  | 584.528                        | 394.160             | 96.681                           | 95.943             |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>3.966.493</b>               | <b>4.254.887</b>    | <b>15.267.974</b>                | <b>14.034.152</b>  |
| <b>USCITE</b>   |                                |                     |                                  |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 2.335.698                      | 2.616.679           | 9.844.346                        | 9.177.801          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 1.707.584                      | 1.901.124           | 4.152.455                        | 4.391.194          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 30.761                         | 31.018              | 115.790                          | 104.653            |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 11.731                         | 12.693              | 38.049                           | 38.094             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 662                            | 1.037               | 3.434                            | 3.547              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 22.167                         | 20.942              | 65.492                           | 83.055             |
| Costi delle operazioni  | 226.109                        | 92.115              | 14.481                           | 15.332             |
| Interessi su swap   | -                              | -                   | 59.682                           | -                  |
| Altri oneri   | 68.472                         | 83.648              | 327.013                          | 334.000            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 563.180                        | 686.617             | 1.275.128                        | 1.228.848          |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>4.966.364</b>               | <b>5.445.873</b>    | <b>15.895.870</b>                | <b>15.376.524</b>  |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(999.871)</b>               | <b>(1.190.986)</b>  | <b>(627.896)</b>                 | <b>(1.342.372)</b> |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti              | 25.815.302                     | (18.055.641)        | 10.952.401                       | 5.947.863          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                              | -                   | 394.866                          | (1.371.507)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | -                              | -                   | 3.269.382                        | (6.104.824)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (95)                           | 25                  | (644.876)                        | (54.449)           |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                              | -                   | (458.959)                        | (1.111.627)        |
| Plusvalenza netta realizzata su swap  | -                              | -                   | 586.813                          | -                  |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                              | -                   | -                                | -                  |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>25.815.207</b>              | <b>(18.055.616)</b> | <b>14.099.627</b>                | <b>(2.694.544)</b> |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |                                |                     |                                  |                    |
| Investimenti  | (10.539.768)                   | 14.059.136          | 23.246.827                       | 21.409.078         |
| Contratti future  | -                              | -                   | (226.223)                        | 447.505            |
| Contratti di cambio a termine   | -                              | -                   | 1.876.055                        | (418.735)          |
| Opzioni   | -                              | -                   | (155.275)                        | 59.231             |
| Swap  | -                              | -                   | -                                | -                  |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                              | -                   | -                                | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(10.539.768)</b>            | <b>14.059.136</b>   | <b>24.741.384</b>                | <b>21.497.079</b>  |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>14.275.568</b>              | <b>(5.187.466)</b>  | <b>38.213.115</b>                | <b>17.460.163</b>  |
| Costi finanziari  |                                |                     |                                  |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                              | -                   | -                                | -                  |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>14.275.568</b>              | <b>(5.187.466)</b>  | <b>38.213.115</b>                | <b>17.460.163</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY<br>FUND |                    | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |                    |
|---|--|--------------------|---------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016      |
|   | <b>ENTRATE</b>                               |                    |                                 |                    |
| Dividendi   | 15.839.827                                   | 15.612.698         | 9.647.328                       | 8.119.135          |
| Interessi da investimenti in titoli   | 23.978                                       | 5.285              | 13.309                          | 22.169             |
| Interessi bancari   | 35.777                                       | 26.325             | 12.030                          | 6.815              |
| Altri proventi  | 122.369                                      | 188.860            | 387.974                         | 147.705            |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>16.021.951</b>                            | <b>15.833.168</b>  | <b>10.060.641</b>               | <b>8.295.824</b>   |
| <b>USCITE</b>   |  |                    |                                 |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 12.848.018                                   | 12.148.557         | 5.787.797                       | 5.654.710          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 5.909.829                                    | 7.783.025          | 3.009.897                       | 4.156.228          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 136.148                                      | 122.489            | 69.134                          | 65.076             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 47.165                                       | 45.514             | 23.930                          | 23.723             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 3.869  | 3.852              | 2.065                           | 2.214              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 116.061                                      | 108.357            | 40.104                          | 45.318             |
| Costi delle operazioni  | 82.239                                       | 68.853             | 40.759                          | 23.757             |
| Interessi su swap   | -  | -                  | 53.514                          | 1.798              |
| Altri oneri   | 419.956                                      | 433.893            | 178.135                         | 198.531            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 2.267.659                                    | 1.950.879          | 1.969.928                       | 1.703.229          |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>21.830.944</b>                            | <b>22.665.419</b>  | <b>11.175.263</b>               | <b>11.874.584</b>  |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(5.808.993)</b>                           | <b>(6.832.251)</b> | <b>(1.114.622)</b>              | <b>(3.578.760)</b> |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 29.315.034                                   | 13.931.816         | 32.614.356                      | 3.945.789          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine        | (584.800)                                    | (2.151.463)        | 25.825                          | (1.075.579)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | 3.551.184                                    | (4.086.876)        | (476.167)                       | (3.042.764)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (1.077.330)                                  | 234.589            | (305.850)                       | 16.148             |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (527.153)                                    | (1.286.312)        | (364.252)                       | (830.362)          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap                                 | (841.277)                                    | -                  | 28.365                          | (1.173.957)        |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | (297.180)                                    | (96.508)           | -                               | -                  |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>29.538.478</b>                            | <b>6.545.246</b>   | <b>31.522.277</b>               | <b>(2.160.725)</b> |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |  |                    |                                 |                    |
| Investimenti  | 74.604.664                                   | 55.443.352         | (44.130.242)                    | 71.280.016         |
| Contratti future  | (90.573)                                     | (426.292)          | (79.332)                        | (80.183)           |
| Contratti di cambio a termine   | -  | 202.122            | (397.406)                       | 1.273.526          |
| Opzioni   | (175.270)                                    | 69.261             | (105.845)                       | 15.786             |
| Swap  | -  | -                  | -                               | (166.015)          |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | (615.845)                                    | (2.375.165)        | -                               | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA)<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>73.722.976</b>                            | <b>52.913.278</b>  | <b>(44.712.825)</b>             | <b>72.323.130</b>  |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>97.452.461</b>                            | <b>52.626.273</b>  | <b>(14.305.170)</b>             | <b>66.583.645</b>  |
| Costi finanziari  |  |                    |                                 |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -  | -                  | -                               | -                  |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>97.452.461</b>                            | <b>52.626.273</b>  | <b>(14.305.170)</b>             | <b>66.583.645</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY<br>FUND |                     |
|---|-----------------------------------|--------------------|--|---------------------|
|   | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016       |
| <b>ENTRATE</b>  |                                   |                    |  |                     |
| Dividendi   | 12.982.485                        | 13.688.899         | 20.056.502                                   | 17.757.217          |
| Interessi da investimenti in titoli   | 68.949                            | 62.443             | 27.251                                       | 69.262              |
| Interessi bancari   | 24.130                            | 12.623             | 28.725                                       | 12.204              |
| Altri proventi  | 422.568                           | 153.728            | 583.043                                      | 140.967             |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>13.498.132</b>                 | <b>13.917.693</b>  | <b>20.695.521</b>                            | <b>17.979.650</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                                   |                    |  |                     |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 11.307.937                        | 10.776.624         | 11.586.110                                   | 11.757.755          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 5.836.984                         | 6.218.226          | 3.959.145                                    | 2.821.496           |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 133.163                           | 122.775            | 136.588                                      | 133.662             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 38.017                            | 38.705             | 39.648                                       | 41.706              |
| Compensi dei revisori dei conti   | 4.018                             | 4.052              | 3.826  | 4.314               |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 64.385                            | 78.190             | 64.459                                       | 85.949              |
| Costi delle operazioni  | 38.694                            | 48.317             | 40.646                                       | 45.933              |
| Interessi su swap   | 145.573                           | 27.320             | 110.091                                      | 30.579              |
| Altri oneri   | 352.043                           | 381.494            | 359.696                                      | 415.778             |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 2.642.615                         | 2.894.651          | 3.982.777                                    | 3.642.725           |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>20.563.429</b>                 | <b>20.590.354</b>  | <b>20.282.986</b>                            | <b>18.979.897</b>   |
| <b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>  | <b>(7.065.297)</b>                | <b>(6.672.661)</b> | <b>412.535</b>                               | <b>(1.000.247)</b>  |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 23.705.685                        | 39.344.436         | 23.026.556                                   | 22.435.365          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine        | (606.442)                         | (2.204.251)        | 4.975  | (2.158.681)         |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti future                                 | (966.023)                         | (7.197.674)        | (857.966)                                    | (7.802.284)         |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (520.399)                         | 83.227             | (673.083)                                    | 81.752              |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (725.874)                         | (1.650.826)        | (739.821)                                    | (1.798.196)         |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap                                 | (30.854)                          | (1.135.086)        | 60.850                                       | (1.159.104)         |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                 | -                  | -  | -                   |
| <b>TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO</b>   | <b>20.856.093</b>                 | <b>27.239.826</b>  | <b>20.821.511</b>                            | <b>9.598.852</b>    |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |                                   |                    |  |                     |
| Investimenti  | 22.119.490                        | 14.804.562         | (23.116.189)                                 | (22.625.524)        |
| Contratti future  | (155.500)                         | (206.242)          | (163.087)                                    | (230.165)           |
| Contratti di cambio a termine   | 1.042.328                         | 2.500.213          | (790.192)                                    | 2.696.057           |
| Opzioni   | (208.518)                         | 28.848             | (209.204)                                    | 29.756              |
| Swap  | -                                 | (336.837)          | -  | (360.439)           |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                 | -                  | -  | -                   |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA)<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>22.797.800</b>                 | <b>16.790.544</b>  | <b>(24.278.672)</b>                          | <b>(20.490.315)</b> |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>36.588.596</b>                 | <b>37.357.709</b>  | <b>(3.044.626)</b>                           | <b>(11.891.710)</b> |
| Costi finanziari  |                                   |                    |  |                     |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                                 | -                  | -  | -                   |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>ISCATTABILI</b>       | <b>36.588.596</b>                 | <b>37.357.709</b>  | <b>(3.044.626)</b>                           | <b>(11.891.710)</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>FINANCIAL EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>TECHNOLOGY EQUITY FUND |                    |
|---|------------------------------------|--------------------|-------------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016      |
| <b>ENTRATE</b>  |                                    |                    |                                     |                    |
| Dividendi   | 15.930.590                         | 16.343.083         | 6.192.227                           | 7.401.710          |
| Interessi da investimenti in titoli   | -                                  | 50.404             | 46.599                              | 39.222             |
| Interessi bancari   | 1.371                              | 10.082             | 10.605                              | 7.337              |
| Altri proventi  | 906.500                            | 251.096            | 95.658                              | 46.316             |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>16.838.461</b>                  | <b>16.654.665</b>  | <b>6.345.089</b>                    | <b>7.494.585</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                                    |                    |                                     |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 10.046.945                         | 8.991.282          | 7.982.136                           | 6.838.639          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 6.091.468                          | 7.159.962          | 6.019.881                           | 5.365.916          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 123.406                            | 97.011             | 94.199                              | 78.296             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 36.852                             | 34.848             | 29.310                              | 27.152             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 3.556                              | 3.521              | 2.954                               | 2.693              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 62.183                             | 81.135             | 55.427                              | 51.318             |
| Costi delle operazioni  | 23.425                             | 40.288             | 26.818                              | 27.157             |
| Interessi su swap   | 2.528                              | 22.008             | 102.347                             | 16.961             |
| Altri oneri   | 298.182                            | 316.956            | 249.255                             | 241.528            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 2.832.180                          | 2.779.502          | 1.612.767                           | 1.668.668          |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>19.520.725</b>                  | <b>19.526.513</b>  | <b>16.175.094</b>                   | <b>14.318.328</b>  |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(2.682.264)</b>                 | <b>(2.871.848)</b> | <b>(9.830.005)</b>                  | <b>(6.823.743)</b> |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 68.209.934                         | 9.083.040          | 33.537.772                          | 24.922.605         |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine                    | (122.112)                          | (1.890.596)        | (78.202)                            | (1.384.184)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | 62.703                             | (6.055.820)        | (983.591)                           | (4.340.577)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (710.073)                          | (262.279)          | (314.251)                           | 23.997             |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (164.399)                          | (1.356.622)        | (503.029)                           | (1.015.236)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | (34.498)                           | (1.033.866)        | (8.642)                             | (696.075)          |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>67.241.555</b>                  | <b>(1.516.143)</b> | <b>31.650.057</b>                   | <b>17.510.530</b>  |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                                    |                    |                                     |                    |
| Investimenti  | (33.192.887)                       | 34.487.862         | 45.314.436                          | 25.600.207         |
| Contratti future  | (159.782)                          | (151.355)          | (111.376)                           | (115.541)          |
| Contratti di cambio a termine   | (620.821)                          | 2.162.731          | (485.455)                           | 1.564.530          |
| Opzioni   | (25.820)                           | 25.820             | (147.121)                           | 18.857             |
| Swap  | -                                  | (290.838)          | -                                   | (207.127)          |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(33.999.310)</b>                | <b>36.234.220</b>  | <b>44.570.484</b>                   | <b>26.860.926</b>  |
| <b>TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                                     | <b>30.559.981</b>                  | <b>31.846.229</b>  | <b>66.390.536</b>                   | <b>37.547.713</b>  |
| Costi finanziari  |                                    |                    |                                     |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                                  | -                  | -                                   | -                  |
| <b>UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>                | <b>30.559.981</b>                  | <b>31.846.229</b>  | <b>66.390.536</b>                   | <b>37.547.713</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>LIQUIDITY EURO FUND |                    | CHALLENGE<br>LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                  |
|---|----------------------------------|--------------------|---------------------------------------|------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                         | Dicembre 2016    |
| <b>ENTRATE</b>  |                                  |                    |                                       |                  |
| Dividendi   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Interessi da investimenti in titoli   | 8.737.792                        | 9.008.893          | -                                     | -                |
| Interessi bancari   | 16.499                           | 147.194            | 1.720                                 | 261              |
| Altri proventi  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>8.754.291</b>                 | <b>9.156.087</b>   | <b>1.720</b>                          | <b>261</b>       |
| <b>USCITE</b>   |                                  |                    |                                       |                  |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 1.107.214                        | 877.240            | 702.206                               | 678.891          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 94.105                           | 73.168             | 23.192                                | 21.508           |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 36.051                           | 30.246             | 10.641                                | 9.405            |
| Compensi dei revisori dei conti   | 3.076                            | 2.423              | 497                                   | 497              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 55.501                           | 27.406             | 7.777                                 | 7.941            |
| Costi delle operazioni  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Interessi su swap   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Altri oneri   | 238.952                          | 201.972            | 41.964                                | 42.519           |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | -                                | -                  | -                                     | -                |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>1.534.899</b>                 | <b>1.212.455</b>   | <b>786.277</b>                        | <b>760.761</b>   |
| <b>TOTALE REDDITO/(SPESA) NETTI</b>   | <b>7.219.392</b>                 | <b>7.943.632</b>   | <b>(784.557)</b>                      | <b>(760.500)</b> |
| (Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti                          | (6.337.642)                      | (7.407.969)        | (5.335.029)                           | (173.584)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                                | -                  | (42.907)                              | 126.314          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                                | -                  | 28.441                                | (119.281)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| <b>TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA</b>  | <b>(6.337.642)</b>               | <b>(7.407.969)</b> | <b>(5.349.495)</b>                    | <b>(166.551)</b> |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                                  |                    |                                       |                  |
| Investimenti  | (933.640)                        | 357.796            | (4.155.605)                           | 4.001.621        |
| Contratti future  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Contratti di cambio a termine   | -                                | -                  | (214)                                 | (526)            |
| Opzioni   | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Swap  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                | -                  | -                                     | -                |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(933.640)</b>                 | <b>357.796</b>     | <b>(4.155.819)</b>                    | <b>4.001.095</b> |
| <b>TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>(51.890)</b>                  | <b>893.459</b>     | <b>(10.289.871)</b>                   | <b>3.074.044</b> |
| Costi finanziari  |                                  |                    |                                       |                  |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                                | -                  | -                                     | -                |
| <b>(PERDITA)/UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>(51.890)</b>                  | <b>893.459</b>     | <b>(10.289.871)</b>                   | <b>3.074.044</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>EURO INCOME FUND |                    | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL INCOME FUND |                  |
|---|-------------------------------|--------------------|--|------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016    |
|   |                               |                    |  |                  |
| <b>ENTRATE</b>  |                               |                    |  |                  |
| Dividendi   | -                             | -                  | -                                      | -                |
| Interessi da investimenti in titoli   | 13.444.908                    | 12.481.545         | 3.777.232                              | 2.914.002        |
| Interessi bancari   | 54                            | -                  | 2.433                                  | 647              |
| Altri proventi  | 23                            | -                  | 17                                     | -                |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>13.444.985</b>             | <b>12.481.545</b>  | <b>3.779.682</b>                       | <b>2.914.649</b> |
| <b>USCITE</b>   |                               |                    |  |                  |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 6.064.342                     | 5.288.521          | 2.416.982                              | 2.097.408        |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 153.251                       | 40.035             | 152.331                                | 405.850          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 110.821                       | 95.578             | 49.797                                 | 44.930           |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 36.422                        | 34.297             | 27.860                                 | 23.603           |
| Compensi dei revisori dei conti   | 3.573                         | 3.085              | 1.290                                  | 1.377            |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 11.412                        | 5.766              | 32.645                                 | 19.675           |
| Costi delle operazioni  | -                             | -                  | -                                      | -                |
| Interessi su swap   | -                             | -                  | 14.521                                 | -                |
| Altri oneri   | 288.318                       | 264.838            | 114.445                                | 103.426          |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | -                             | -                  | -                                      | -                |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>6.668.139</b>              | <b>5.732.120</b>   | <b>2.809.871</b>                       | <b>2.696.269</b> |
| <b>TOTALE ENTRATE NETTE</b>   | <b>6.776.846</b>              | <b>6.749.425</b>   | <b>969.811</b>                         | <b>218.380</b>   |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti              | (11.627.154)                  | (8.482.976)        | (3.293.730)                            | 8.296.917        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                             | -                  | 13.702.727                             | (8.624.189)      |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti future                                 | (2.194.339)                   | (456.092)          | (72.777)                               | (26.541)         |
| (Minusvalenza) netta realizzata su cambi  | -                             | -                  | (63.749)                               | (190.726)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                             | -                  | -                                      | -                |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                             | -                  | (98.242)                               | -                |
| Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap                                     | 330.716                       | -                  | -                                      | -                |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                             | -                  | -                                      | -                |
| <b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>(13.490.777)</b>           | <b>(8.939.068)</b> | <b>10.174.229</b>                      | <b>(544.539)</b> |
| Variazione della (minusvalenza) netta non realizzata su:                            |                               |                    |  |                  |
| Investimenti  | (3.664.119)                   | (2.086.310)        | (24.233.117)                           | (2.016.451)      |
| Contratti future  | -                             | -                  | -                                      | -                |
| Contratti di cambio a termine   | -                             | -                  | (28.864)                               | 1.946.702        |
| Opzioni   | -                             | -                  | -                                      | -                |
| Swap  | -                             | -                  | -                                      | -                |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                             | -                  | -                                      | -                |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>                        | <b>(3.664.119)</b>            | <b>(2.086.310)</b> | <b>(24.261.981)</b>                    | <b>(69.749)</b>  |
| <b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                                 | <b>(10.378.050)</b>           | <b>(4.275.953)</b> | <b>(13.117.941)</b>                    | <b>(395.908)</b> |
| Costi finanziari  |                               |                    |  |                  |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | (14.489)                      | (10.054)           | (82.932)                               | (76.941)         |
| <b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>                | <b>(10.392.539)</b>           | <b>(4.286.007)</b> | <b>(13.200.873)</b>                    | <b>(472.849)</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |                   | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |                    |
|---|-----------------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017               | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016      |
| <b>ENTRATE</b>  |                             |                   |                                      |                    |
| Dividendi   | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| Interessi da investimenti in titoli   | 12.740.989                  | 13.202.546        | 8.384.293                            | 8.029.555          |
| Interessi bancari   | -                           | 34                | 3.365                                | 713                |
| Altri proventi  | 107                         | 207               | 1.327                                | 408                |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>12.741.096</b>           | <b>13.202.787</b> | <b>8.388.985</b>                     | <b>8.030.676</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                             |                   |                                      |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 6.327.859                   | 6.249.819         | 5.271.342                            | 5.076.523          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 1.018.128                   | 1.722.286         | 607.411                              | 1.889.003          |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 98.016                      | 94.000            | 87.496                               | 81.524             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 33.331                      | 34.230            | 37.099                               | 36.564             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 2.841                       | 3.103             | 2.510                                | 2.388              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 19.290                      | 15.618            | 44.782                               | 34.389             |
| Costi delle operazioni  | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| Interessi su swap   | -                           | -                 | 26.108                               | -                  |
| Altri oneri   | 257.227                     | 262.782           | 219.608                              | 214.383            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>7.756.692</b>            | <b>8.381.838</b>  | <b>6.296.356</b>                     | <b>7.334.774</b>   |
| <b>TOTALE ENTRATE NETTE</b>   | <b>4.984.404</b>            | <b>4.820.949</b>  | <b>2.092.629</b>                     | <b>695.902</b>     |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 1.544.521                   | 2.595.097         | 2.981.772                            | 4.396.753          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | -                           | -                 | 11.771.830                           | (7.243.112)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti future                                 | (4.554.687)                 | (826.079)         | (90.257)                             | (461.453)          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (25)                        | -                 | 56.547                               | (14.530)           |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                           | -                 | (176.295)                            | -                  |
| Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap                                     | 308.061                     | -                 | -                                    | -                  |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| <b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>(2.702.130)</b>          | <b>1.769.018</b>  | <b>14.543.597</b>                    | <b>(3.322.342)</b> |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |                             |                   |                                      |                    |
| Investimenti  | (14.477.701)                | 108.723           | (47.255.471)                         | 9.904.216          |
| Contratti future  | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| Contratti di cambio a termine   | -                           | -                 | 244.653                              | 2.632.544          |
| Opzioni   | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| Swap  | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                           | -                 | -                                    | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(14.477.701)</b>         | <b>108.723</b>    | <b>(47.010.818)</b>                  | <b>12.536.760</b>  |
| <b>TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>(12.195.427)</b>         | <b>6.698.690</b>  | <b>(30.374.592)</b>                  | <b>9.910.320</b>   |
| Costi finanziari  |                             |                   |                                      |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | (224.831)                   | (285.340)         | (409.199)                            | (454.275)          |
| <b>(PERDITA)/UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>(12.420.258)</b>         | <b>6.413.350</b>  | <b>(30.783.791)</b>                  | <b>9.456.045</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL EQUITY FUND |                    | CHALLENGE<br>FLEXIBLE FUND |                    |
|---|--|--------------------|----------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016      | Dicembre 2017              | Dicembre 2016      |
|   | <b>ENTRATE</b>                         |                    |                            |                    |
| Dividendi   | 23.955.066                             | 27.363.309         | 585.219                    | 754.572            |
| Interessi da investimenti in titoli   | 40.583                                 | 102.725            | 247.512                    | 271.741            |
| Interessi bancari   | 26.212                                 | 9.577              | 42.575                     | 3.497              |
| Altri proventi  | 996.076                                | 335.296            | 1.434.492                  | 112.398            |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>25.017.937</b>                      | <b>27.810.907</b>  | <b>2.309.798</b>           | <b>1.142.208</b>   |
| <b>USCITE</b>   |  |                    |                            |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 20.593.819                             | 20.917.849         | 2.030.308                  | 2.328.183          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 7.992.744                              | 8.711.238          | 116.586                    | 494.019            |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 203.591                                | 199.685            | 19.200                     | 21.509             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 63.607                                 | 66.510             | 12.337                     | 12.095             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 6.074                                  | 6.336              | 453                        | 627                |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 124.054                                | 148.308            | 61.058                     | 74.037             |
| Costi delle operazioni  | 61.152                                 | 80.296             | 4.225                      | 21.690             |
| Interessi su swap   | 163.445                                | 44.112             | 7.708                      | -                  |
| Altri oneri   | 538.953                                | 625.608            | 60.698                     | 76.976             |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 4.757.657                              | 5.199.248          | 18.599                     | 56.255             |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>34.505.096</b>                      | <b>35.999.190</b>  | <b>2.331.172</b>           | <b>3.085.391</b>   |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(9.487.159)</b>                     | <b>(8.188.283)</b> | <b>(21.374)</b>            | <b>(1.943.183)</b> |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti              | 41.422.594                             | 68.903.377         | (106.474)                  | (6.269.180)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | 6.748.845                              | (7.815.766)        | (44.080)                   | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti future                                 | (1.642.906)                            | (11.562.501)       | (4.112.057)                | (1.500.318)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su cambi  | (648.995)                              | (67.168)           | (1.097.959)                | (148.529)          |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (1.108.941)                            | (2.894.406)        | (108.809)                  | (188.291)          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap                                 | 58.451                                 | (1.886.224)        | (26.369)                   | -                  |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                      | -                  | -                          | -                  |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>44.829.048</b>                      | <b>44.677.312</b>  | <b>(5.495.748)</b>         | <b>(8.106.318)</b> |
| Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:                |  |                    |                            |                    |
| Investimenti  | 10.900.592                             | 11.465.063         | (1.250.835)                | 10.190.393         |
| Contratti future  | (251.039)                              | (287.447)          | 74.950                     | 772.141            |
| Contratti di cambio a termine   | (1.070.043)                            | 4.828.669          | 410                        | -                  |
| Opzioni   | (321.705)                              | 160.816            | -                          | -                  |
| Swap  | -                                      | (561.879)          | -                          | -                  |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                      | -                  | -                          | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>            | <b>9.257.805</b>                       | <b>15.605.222</b>  | <b>(1.175.475)</b>         | <b>10.962.534</b>  |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>44.599.694</b>                      | <b>52.094.251</b>  | <b>(6.692.597)</b>         | <b>913.033</b>     |
| Costi finanziari  |  |                    |                            |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                                      | -                  | -                          | -                  |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>          | <b>44.599.694</b>                      | <b>52.094.251</b>  | <b>(6.692.597)</b>         | <b>913.033</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |                     | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                     |
|---|----------------------------------|---------------------|-------------------------------|---------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016       |
| <b>ENTRATE</b>  |                                  |                     |                               |                     |
| Dividendi   | 1.128.134                        | 1.869.893           | 36.414.464                    | 32.164.046          |
| Interessi da investimenti in titoli   | 18.442.706                       | 23.859.866          | 6.440.989                     | 6.139.961           |
| Interessi bancari   | 26.198                           | 32.854              | 228.817                       | 432.818             |
| Altri proventi  | 565.653                          | 335.479             | 1.786.667                     | 768.440             |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>20.162.691</b>                | <b>26.098.092</b>   | <b>44.870.937</b>             | <b>39.505.265</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                                  |                     |                               |                     |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 12.488.043                       | 14.148.792          | 56.474.046                    | 51.547.753          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 1.942.370                        | 3.433.653           | -                             | -                   |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 162.827                          | 177.455             | 377.394                       | 334.364             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 57.706                           | 63.863              | 94.885                        | 93.240              |
| Compensi dei revisori dei conti   | 4.462                            | 5.360               | 11.809                        | 12.182              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 322.233                          | 395.450             | 624.929                       | 463.038             |
| Costi delle operazioni  | 81.019                           | 75.919              | 2.073.017                     | 3.198.915           |
| Interessi su swap   | 7.523.755                        | 4.829.069           | -                             | -                   |
| Altri oneri   | 457.375                          | 628.234             | 1.077.043                     | 1.086.991           |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 100.430                          | 153.007             | 7.183.816                     | 6.241.064           |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>23.140.220</b>                | <b>23.910.802</b>   | <b>67.916.939</b>             | <b>62.977.547</b>   |
| <b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>  | <b>(2.977.529)</b>               | <b>2.187.290</b>    | <b>(23.046.002)</b>           | <b>(23.472.282)</b> |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 20.955.217                       | 6.990.686           | 77.047.521                    | 16.670.620          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | 8.974.070                        | (6.880.132)         | (2.774.378)                   | 129.563             |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future                     | (7.621.479)                      | (22.355.647)        | 69.616.185                    | 50.738.272          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (589.156)                        | 121.716             | (2.479.294)                   | 1.327.230           |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (414.625)                        | (2.846.192)         | -                             | -                   |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap                                 | (1.482.393)                      | 8.352.805           | -                             | -                   |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                                | -                   | -                             | -                   |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>19.821.634</b>                | <b>(16.616.764)</b> | <b>141.410.034</b>            | <b>68.865.685</b>   |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                                  |                     |                               |                     |
| Investimenti  | (7.768.802)                      | 5.605.573           | (56.425.612)                  | 152.155.212         |
| Contratti future  | 1.750.403                        | (3.306.437)         | (4.090.955)                   | (6.710.754)         |
| Contratti di cambio a termine   | 657.050                          | 1.499.745           | (12.387)                      | (177.747)           |
| Opzioni   | -                                | -                   | -                             | -                   |
| Swap  | (842.256)                        | (11.294.000)        | -                             | -                   |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                                | -                   | -                             | -                   |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(6.203.605)</b>               | <b>(7.495.119)</b>  | <b>(60.528.954)</b>           | <b>145.266.711</b>  |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>10.640.500</b>                | <b>(21.924.593)</b> | <b>57.835.078</b>             | <b>190.660.114</b>  |
| Costi finanziari  |                                  |                     |                               |                     |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | (6.017.624)                      | (9.507.377)         | -                             | -                   |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>4.622.876</b>                 | <b>(31.431.970)</b> | <b>57.835.078</b>             | <b>190.660.114</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                  |
|---|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016    |
| <b>ENTRATE</b>  |                               |                    |                               |                  |
| Dividendi   | 1.509.342                     | 1.330.551          | -                             | -                |
| Interessi da investimenti in titoli   | 3.744.061                     | 3.509.356          | 4.160.987                     | 4.329.975        |
| Interessi bancari   | 38.899                        | 16.069             | 11.419                        | 2.274            |
| Altri proventi  | 39.567                        | 27.841             | -                             | -                |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>5.331.869</b>              | <b>4.883.817</b>   | <b>4.172.406</b>              | <b>4.332.249</b> |
| <b>USCITE</b>   |                               |                    |                               |                  |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 6.193.456                     | 5.250.719          | 2.749.115                     | 2.486.788        |
| Commissioni di performance (nota 9)   | -                             | -                  | -                             | -                |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 53.116                        | 44.046             | 37.173                        | 33.035           |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 14.892                        | 13.646             | 10.982                        | 10.646           |
| Compensi dei revisori dei conti   | 1.717                         | 1.516              | 1.168                         | 1.046            |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 120.651                       | 58.689             | 99.880                        | 32.418           |
| Costi delle operazioni  | 126.029                       | 198.281            | -                             | -                |
| Interessi su swap   | -                             | -                  | -                             | -                |
| Altri oneri   | 148.544                       | 137.730            | 91.977                        | 89.392           |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 342.420                       | 324.012            | -                             | -                |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>7.000.825</b>              | <b>6.028.639</b>   | <b>2.990.295</b>              | <b>2.653.325</b> |
| <b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>  | <b>(1.668.956)</b>            | <b>(1.144.822)</b> | <b>1.182.111</b>              | <b>1.678.924</b> |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti              | 3.314.768                     | 2.347.477          | (15.527)                      | 1.838.210        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine        | (325.141)                     | 37.111             | 622.268                       | (61.028)         |
| Plusvalenza netta realizzata su contratti future                                    | 9.470.076                     | 6.761.835          | -                             | -                |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (1.492.482)                   | 250.490            | (1.295.323)                   | (303.737)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                             | -                  | -                             | -                |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                             | -                  | -                             | -                |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                             | -                  | -                             | -                |
| <b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>                               | <b>10.967.221</b>             | <b>9.396.913</b>   | <b>(688.582)</b>              | <b>1.473.445</b> |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                               |                    |                               |                  |
| Investimenti  | (8.803.773)                   | 6.306.442          | (6.428.503)                   | 256.312          |
| Contratti future  | 416.058                       | (1.251.565)        | -                             | -                |
| Contratti di cambio a termine   | (1.321)                       | (18.960)           | 94.825                        | (12.427)         |
| Opzioni   | -                             | -                  | -                             | -                |
| Swap  | -                             | -                  | -                             | -                |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                             | -                  | -                             | -                |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(8.389.036)</b>            | <b>5.035.917</b>   | <b>(6.333.678)</b>            | <b>243.885</b>   |
| <b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                           | <b>909.229</b>                | <b>13.288.008</b>  | <b>(5.840.149)</b>            | <b>3.396.254</b> |
| Costi finanziari  |                               |                    |                               |                  |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                             | -                  | -                             | -                |
| <b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>      | <b>909.229</b>                | <b>13.288.008</b>  | <b>(5.840.149)</b>            | <b>3.396.254</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                    |
|---|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
|   | <b>ENTRATE</b>                |                    |                               |                    |
| Dividendi   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Interessi da investimenti in titoli   | 3.157.902                     | 2.792.105          | 7.205.371                     | 5.270.534          |
| Interessi bancari   | 15.307                        | 36.049             | 12.689                        | 148.384            |
| Altri proventi  | 2.984                         | -                  | 19.659                        | -                  |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>3.176.193</b>              | <b>2.828.154</b>   | <b>7.237.719</b>              | <b>5.418.918</b>   |
| <b>USCITE</b>   |                               |                    |                               |                    |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 1.717.173                     | 1.589.098          | 7.636.791                     | 5.132.310          |
| Commissioni di performance (nota 9)   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 33.308                        | 30.268             | 116.658                       | 76.526             |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 10.013                        | 9.891              | 30.656                        | 22.643             |
| Compensi dei revisori dei conti   | 1.020                         | 959                | 3.739                         | 2.449              |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 46.510                        | 11.578             | 179.269                       | 114.145            |
| Costi delle operazioni  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Interessi su swap   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Altri oneri   | 82.084                        | 81.661             | 298.331                       | 212.033            |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | -                             | -                  | -                             | 37                 |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>1.890.108</b>              | <b>1.723.455</b>   | <b>8.265.444</b>              | <b>5.560.143</b>   |
| <b>TOTALE REDDITO/(SPESA) NETTI</b>   | <b>1.286.085</b>              | <b>1.104.699</b>   | <b>(1.027.725)</b>            | <b>(141.225)</b>   |
| (Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti                          | (1.295.897)                   | (211.194)          | (2.990.517)                   | (1.219.533)        |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine                    | -                             | -                  | -                             | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su contratti future                                 | -                             | -                  | -                             | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su cambi  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| (Minusvalenza) netta realizzata su swap   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| <b>TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA</b>  | <b>(1.295.897)</b>            | <b>(211.194)</b>   | <b>(2.990.517)</b>            | <b>(1.219.533)</b> |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                               |                    |                               |                    |
| Investimenti  | (117.942)                     | (1.043.767)        | 389.898                       | (1.534.653)        |
| Contratti future  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Contratti di cambio a termine   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Opzioni   | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Swap  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | -                             | -                  | -                             | -                  |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(117.942)</b>              | <b>(1.043.767)</b> | <b>389.898</b>                | <b>(1.534.653)</b> |
| <b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                                 | <b>(127.754)</b>              | <b>(150.262)</b>   | <b>(3.628.344)</b>            | <b>(2.895.411)</b> |
| Costi finanziari  |                               |                    |                               |                    |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | -                             | -                  | -                             | -                  |
| <b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>            | <b>(127.754)</b>              | <b>(150.262)</b>   | <b>(3.628.344)</b>            | <b>(2.895.411)</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 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)  | TOTALE<br>Dicembre 2017 | TOTALE<br>Dicembre 2016 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| <b>ENTRATE</b>  |                         |                         |
| Dividendi   | 232.067.820             | 233.162.033             |
| Interessi da investimenti in titoli   | 90.847.369              | 92.278.010              |
| Interessi bancari   | 635.962                 | 942.385                 |
| Altri proventi  | 11.764.235              | 5.151.694               |
| <b>TOTALE ENTRATE</b>   | <b>335.315.386</b>      | <b>331.534.122</b>      |
| <b>USCITE</b>   |                         |                         |
| Commissioni di gestione (nota 8)  | 255.290.458             | 238.533.383             |
| Commissioni di performance (nota 9)   | 79.596.906              | 81.220.343              |
| Commissioni di fiduciaria (nota 8)  | 2.934.624               | 2.626.607               |
| Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)                   | 936.698                 | 907.850                 |
| Compensi dei revisori dei conti   | 87.150                  | 87.150                  |
| Oneri bancari e relative commissioni  | 2.666.088               | 2.368.533               |
| Costi delle operazioni  | 5.430.883               | 5.569.903               |
| Interessi su swap   | 8.434.503               | 5.037.764               |
| Altri oneri   | 7.784.669               | 8.007.305               |
| Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi                              | 45.218.570              | 44.313.671              |
| <b>TOTALE USCITE</b>  | <b>408.380.549</b>      | <b>388.672.509</b>      |
| <b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>  | <b>(73.065.163)</b>     | <b>(57.138.387)</b>     |
| Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti                             | 599.411.802             | 215.211.839             |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine        | 45.512.659              | (64.007.544)            |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future                     | 68.389.670              | (27.295.885)            |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi                                | (15.213.923)            | 734.408                 |
| (Minusvalenza) netta realizzata su opzioni  | (7.961.385)             | (20.923.590)            |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap                                 | (4.036.277)             | 1.602.751               |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap                      | 638.777                 | -                       |
| Imposta su plusvalenze realizzate   | (297.180)               | (96.508)                |
| <b>TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO</b>   | <b>686.444.143</b>      | <b>105.225.471</b>      |
| Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:                |                         |                         |
| Investimenti  | (136.828.064)           | 528.517.563             |
| Contratti future  | (3.836.504)             | (12.907.408)            |
| Contratti di cambio a termine   | (2.707.915)             | 28.564.777              |
| Opzioni   | (2.111.510)             | 603.909                 |
| Swap  | (930.210)               | (15.150.335)            |
| Imposta su plusvalenze su investimenti  | (615.845)               | (2.375.165)             |
| <b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA<br/>NON REALIZZATA</b>        | <b>(147.030.048)</b>    | <b>527.253.341</b>      |
| <b>TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>                                     | <b>466.348.932</b>      | <b>575.340.425</b>      |
| Costi finanziari  |                         |                         |
| - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23) | (6.749.075)             | (10.333.987)            |
| <b>UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE<br/>RISCATTABILI</b>                | <b>459.599.857</b>      | <b>565.006.438</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.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2017:

Amministratore:

Amministratore:

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE                  |                      | CHALLENGE            |                    |
|---|----------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
|   | NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                      | EUROPEAN EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017              | Dicembre 2016        | Dicembre 2017        | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>1.608.400.247</b>       | <b>1.539.433.844</b> | <b>860.157.480</b>   | <b>745.507.571</b> |
| Utile d'esercizio   | 32.801.172                 | 35.541.054           | 24.459.434           | 19.932.736         |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                          | -                    | -                    | -                  |
| Spese d'esercizio   | (51.058.510)               | (50.097.532)         | (30.854.050)         | (20.260.533)       |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (18.257.338)               | (14.556.478)         | (6.394.616)          | (327.797)          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                   | 129.903.984                | 56.358.638           | 40.353.704           | (24.070.523)       |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (56.633.043)               | 102.703.613          | 18.235.035           | 9.487.939          |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 55.013.603                 | 144.505.773          | 52.194.123           | (14.910.381)       |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (30.975.749)               | (75.539.370)         | 125.675.007          | 129.560.290        |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>1.632.438.101</b>       | <b>1.608.400.247</b> | <b>1.038.026.610</b> | <b>860.157.480</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE           |                    | CHALLENGE           |                    |
|---|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|   | ITALIAN EQUITY FUND |                    | GERMANY EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017       | Dicembre 2016      | Dicembre 2017       | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>341.717.817</b>  | <b>361.734.503</b> | <b>286.257.026</b>  | <b>290.475.416</b> |
| Utile d'esercizio   | 9.128.094           | 12.274.264         | 6.842.115           | 7.515.829          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                   | -                  | -                   | -                  |
| Spese d'esercizio   | (12.933.168)        | (12.545.978)       | (9.231.813)         | (8.934.265)        |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (3.805.074)         | (271.714)          | (2.389.698)         | (1.418.436)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                   | 28.633.684          | (43.134.877)       | 42.612.991          | (43.288)           |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata               | 12.377.300          | 2.282.571          | (5.706.344)         | 10.702.175         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 37.205.910          | (41.124.020)       | 34.516.949          | 9.240.451          |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (111.971.657)       | 21.107.334         | (129.495.974)       | (13.458.841)       |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>266.952.070</b>  | <b>341.717.817</b> | <b>191.278.001</b>  | <b>286.257.026</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE          |                    | CHALLENGE           |                    |
|---|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|   | SPAIN EQUITY FUND  |                    | PACIFIC EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017       | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>172.808.886</b> | <b>166.339.580</b> | <b>590.847.264</b>  | <b>565.617.036</b> |
| Utile d'esercizio   | 3.966.493          | 4.254.887          | 15.267.974          | 14.034.152         |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                  | -                  | -                   | -                  |
| Spese d'esercizio   | (4.966.364)        | (5.445.873)        | (15.895.870)        | (15.376.524)       |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (999.871)          | (1.190.986)        | (627.896)           | (1.342.372)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                   | 25.815.207         | (18.055.616)       | 14.099.627          | (2.694.544)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (10.539.768)       | 14.059.136         | 24.741.384          | 21.497.079         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 14.275.568         | (5.187.466)        | 38.213.115          | 17.460.163         |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (74.710.781)       | 11.656.772         | (48.738.169)        | 7.770.065          |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>112.373.673</b> | <b>172.808.886</b> | <b>580.322.210</b>  | <b>590.847.264</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE                    |                    | CHALLENGE          |                    |
|---|------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|   | EMERGING MARKETS EQUITY FUND |                    | ENERGY EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017                | Dicembre 2016      | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>642.818.463</b>           | <b>617.831.733</b> | <b>369.397.363</b> | <b>311.234.492</b> |
| Utile d'esercizio   | 16.021.951                   | 15.833.168         | 10.060.641         | 8.295.824          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                            | -                  | -                  | -                  |
| Spese d'esercizio   | (21.830.944)                 | (22.665.419)       | (11.175.263)       | (11.874.584)       |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (5.808.993)                  | (6.832.251)        | (1.114.622)        | (3.578.760)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                   | 29.538.478                   | 6.545.246          | 31.522.277         | (2.160.725)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata               | 73.722.976                   | 52.913.278         | (44.712.825)       | 72.323.130         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 97.452.461                   | 52.626.273         | (14.305.170)       | 66.583.645         |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (87.306.707)                 | (27.639.543)       | (6.030.004)        | (8.420.774)        |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>652.964.217</b>           | <b>642.818.463</b> | <b>349.062.189</b> | <b>369.397.363</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE            |                    | CHALLENGE                    |                    |
|---|----------------------|--------------------|------------------------------|--------------------|
|   | CYCLICAL EQUITY FUND |                    | COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND |                    |
|   | Dicembre 2017        | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>676.444.915</b>   | <b>665.437.738</b> | <b>719.661.741</b>           | <b>722.429.527</b> |
| Utile d'esercizio   | 13.498.132           | 13.917.693         | 20.695.521                   | 17.979.650         |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                    | -                  | -                            | -                  |
| Spese d'esercizio   | (20.563.429)         | (20.590.354)       | (20.282.986)                 | (18.979.897)       |
| (Uscite)/entrate nette da investimenti                        | (7.065.297)          | (6.672.661)        | 412.535                      | (1.000.247)        |
| Plusvalenza netta realizzata                                  | 20.856.093           | 27.239.826         | 20.821.511                   | 9.598.852          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata               | 22.797.800           | 16.790.544         | (24.278.672)                 | (20.490.315)       |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 36.588.596           | 37.357.709         | (3.044.626)                  | (11.891.710)       |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (35.507.298)         | (26.350.532)       | (70.653.759)                 | 9.123.924          |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>677.526.213</b>   | <b>676.444.915</b> | <b>645.963.356</b>           | <b>719.661.741</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE             |                    | CHALLENGE              |                    |
|---|-----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
|   | FINANCIAL EQUITY FUND |                    | TECHNOLOGY EQUITY FUND |                    |
|   | Dic2017               | Dicembre 2016      | Dicembre 2017          | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>586.630.873</b>    | <b>571.968.705</b> | <b>448.902.492</b>     | <b>415.670.178</b> |
| Utile d'esercizio   | 16.838.461            | 16.654.665         | 6.345.089              | 7.494.585          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                     | -                  | -                      | -                  |
| Spese d'esercizio   | (19.520.725)          | (19.526.513)       | (16.175.094)           | (14.318.328)       |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (2.682.264)           | (2.871.848)        | (9.830.005)            | (6.823.743)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                   | 67.241.555            | (1.516.143)        | 31.650.057             | 17.510.530         |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (33.999.310)          | 36.234.220         | 44.570.484             | 26.860.926         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 30.559.981            | 31.846.229         | 66.390.536             | 37.547.713         |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (16.241.214)          | (17.184.061)       | (17.147.110)           | (4.315.399)        |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>600.949.640</b>    | <b>586.630.873</b> | <b>498.145.918</b>     | <b>448.902.492</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE           |                    | CHALLENGE                |                   |
|---|---------------------|--------------------|--------------------------|-------------------|
|   | LIQUIDITY EURO FUND |                    | LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                   |
|   | Dicembre 2017       | Dicembre 2016      | Dicembre 2017            | Dicembre 2016     |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>403.294.526</b>  | <b>346.414.575</b> | <b>82.138.243</b>        | <b>80.758.228</b> |
| Utile d'esercizio   | 8.754.291           | 9.156.087          | 1.720                    | 261               |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | -                   | -                  | -                        | -                 |
| Spese d'esercizio   | (1.534.899)         | (1.212.455)        | (786.277)                | (760.761)         |
| Reddito/(Spesa) netto/a da investimenti                       | 7.219.392           | 7.943.632          | (784.557)                | (760.500)         |
| (Minusvalenza) netta realizzata                               | (6.337.642)         | (7.407.969)        | (5.349.495)              | (166.551)         |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (933.640)           | 357.796            | (4.155.819)              | 4.001.095         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | (51.890)            | 893.459            | (10.289.871)             | 3.074.044         |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | 116.305.089         | 55.986.492         | 11.331.274               | (1.694.029)       |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>519.547.725</b>  | <b>403.294.526</b> | <b>83.179.646</b>        | <b>82.138.243</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE          |                    | CHALLENGE                 |                    |
|---|--------------------|--------------------|---------------------------|--------------------|
|   | EURO INCOME FUND   |                    | INTERNATIONAL INCOME FUND |                    |
|   | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017             | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>513.942.124</b> | <b>491.586.287</b> | <b>229.137.877</b>        | <b>159.341.559</b> |
| Utile d'esercizio   | 13.444.985         | 12.481.545         | 3.779.682                 | 2.914.649          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | (14.489)           | (10.054)           | (82.932)                  | (76.941)           |
| Spese d'esercizio   | (6.668.139)        | (5.732.120)        | (2.809.871)               | (2.696.269)        |
| Reddito netto da investimenti                                 | 6.762.357          | 6.739.371          | 886.879                   | 141.439            |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata                   | (13.490.777)       | (8.939.068)        | 10.174.229                | (544.539)          |
| (Minusvalenza) netta non realizzata                           | (3.664.119)        | (2.086.310)        | (24.261.981)              | (69.749)           |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | (10.392.539)       | (4.286.007)        | (13.200.873)              | (472.849)          |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | 99.638.205         | 26.641.844         | 1.737.444                 | 70.269.167         |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>603.187.790</b> | <b>513.942.124</b> | <b>217.674.448</b>        | <b>229.137.877</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | CHALLENGE          |                    | CHALLENGE               |                    |
|---|--------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|
|   | EURO BOND FUND     |                    | INTERNATIONAL BOND FUND |                    |
|   | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      | Dicembre 2017           | Dicembre 2016      |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>517.809.640</b> | <b>453.256.825</b> | <b>398.024.669</b>      | <b>392.138.912</b> |
| Utile d'esercizio   | 12.741.096         | 13.202.787         | 8.388.985               | 8.030.676          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | (224.831)          | (285.340)          | (409.199)               | (454.275)          |
| Spese d'esercizio   | (7.756.692)        | (8.381.838)        | (6.296.356)             | (7.334.774)        |
| Reddito netto da investimenti                                 | 4.759.573          | 4.535.609          | 1.683.430               | 241.627            |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata                   | (2.702.130)        | 1.769.018          | 14.543.597              | (3.322.342)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (14.477.701)       | 108.723            | (47.010.818)            | 12.536.760         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | (12.420.258)       | 6.413.350          | (30.783.791)            | 9.456.045          |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (26.070.953)       | 58.139.465         | 56.232.653              | (3.570.288)        |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>479.318.429</b> | <b>517.809.640</b> | <b>423.473.531</b>      | <b>398.024.669</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                                     | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL EQUITY FUND                        |                      | CHALLENGE<br>FLEXIBLE FUND |                    |
|--|---|----------------------|----------------------------|--------------------|
|  | Dicembre 2017   | Dicembre 2016        | Dicembre 2017              | Dicembre 2016      |
|  | <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>1.056.499.988</b> | <b>1.104.462.345</b>       | <b>104.218.921</b> |
| Utile d'esercizio  | 25.017.937  | 27.810.907           | 2.309.798                  | 1.142.208          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                               | -   | -                    | -                          | -                  |
| Spese d'esercizio  | (34.505.096)  | (35.999.190)         | (2.331.172)                | (3.085.391)        |
| (Uscita) netta da investimenti                               | (9.487.159)   | (8.188.283)          | (21.374)                   | (1.943.183)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                  | 44.829.048  | 44.677.312           | (5.495.748)                | (8.106.318)        |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata              | 9.257.805   | 15.605.222           | (1.175.475)                | 10.962.534         |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni      | 44.599.694  | 52.094.251           | (6.692.597)                | 913.033            |
| Movimenti di capitale (nota 3)                               | (75.557.027)  | (100.056.608)        | (21.082.822)               | (678.818)          |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>1.025.542.655</b>  | <b>1.056.499.988</b> | <b>76.443.502</b>          | <b>104.218.921</b> |

| (valori espressi in EUR)                                     | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN                              |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                      |
|--|---|--------------------|-------------------------------|----------------------|
|  | Dicembre 2017   | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016        |
|  | <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>894.442.673</b> | <b>1.000.872.700</b>          | <b>2.035.154.804</b> |
| Utile d'esercizio  | 20.162.691  | 26.098.092         | 44.870.937                    | 39.505.265           |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                               | (6.017.624)   | (9.507.377)        | -                             | -                    |
| Spese d'esercizio  | (23.140.220)  | (23.910.802)       | (67.916.939)                  | (62.977.547)         |
| (Uscita) netta da investimenti                               | (8.995.153)   | (7.320.087)        | (23.046.002)                  | (23.472.282)         |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                  | 19.821.634  | (16.616.764)       | 141.410.034                   | 68.865.685           |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata              | (6.203.605)   | (7.495.119)        | (60.528.954)                  | 145.266.711          |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni      | 4.622.876   | (31.431.970)       | 57.835.078                    | 190.660.114          |
| Movimenti di capitale (nota 3)                               | (145.815.641)   | (74.998.057)       | (98.757.946)                  | 130.076.276          |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>753.249.908</b>  | <b>894.442.673</b> | <b>1.994.231.936</b>          | <b>2.035.154.804</b> |

| (valori espressi in EUR)                                     | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2                                 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                    |
|--|---|--------------------|-------------------------------|--------------------|
|  | Dicembre 2017   | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
|  | <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>252.237.483</b> | <b>211.232.800</b>            | <b>174.076.064</b> |
| Utile d'esercizio  | 5.331.869   | 4.883.817          | 4.172.406                     | 4.332.249          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                               | -   | -                  | -                             | -                  |
| Spese d'esercizio  | (7.000.825)   | (6.028.639)        | (2.990.295)                   | (2.653.325)        |
| (Uscite)/entrate nette da investimenti                       | (1.668.956)   | (1.144.822)        | 1.182.111                     | 1.678.924          |
| Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata                  | 10.967.221  | 9.396.913          | (688.582)                     | 1.473.445          |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata              | (8.389.036)   | 5.035.917          | (6.333.678)                   | 243.885            |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni      | 909.229   | 13.288.008         | (5.840.149)                   | 3.396.254          |
| Movimenti di capitale (nota 3)                               | 36.815.922  | 27.716.675         | 28.197.743                    | 13.167.396         |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>289.962.634</b>  | <b>252.237.483</b> | <b>196.433.658</b>            | <b>174.076.064</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                                     | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4                                 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                    |
|--|---|--------------------|-------------------------------|--------------------|
|  | Dicembre 2017   | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
|  | <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>159.380.777</b> | <b>149.351.230</b>            | <b>407.664.125</b> |
| Utile d'esercizio  | 3.176.193   | 2.828.154          | 7.237.719                     | 5.418.918          |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                               | -   | -                  | -                             | -                  |
| Spese d'esercizio  | (1.890.108)   | (1.723.455)        | (8.265.444)                   | (5.560.143)        |
| Reddito/(Spesa) netto/a da investimenti                      | 1.286.085   | 1.104.699          | (1.027.725)                   | (141.225)          |
| (Minusvalenza) netta realizzata                              | (1.295.897)   | (211.194)          | (2.990.517)                   | (1.219.533)        |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata              | (117.942)   | (1.043.767)        | 389.898                       | (1.534.653)        |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni      | (127.754)   | (150.262)          | (3.628.344)                   | (2.895.411)        |
| Movimenti di capitale (nota 3)                               | 13.233.763  | 10.179.809         | 227.772.538                   | 16.687.485         |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>172.486.786</b>  | <b>159.380.777</b> | <b>631.808.319</b>            | <b>407.664.125</b> |

| (valori espressi in EUR)                                      | TOTALE                | TOTALE                |
|---|-----------------------|-----------------------|
|   | Dicembre 2017         | Dicembre 2016         |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b> | <b>14.532.066.481</b> | <b>13.732.883.369</b> |
| Utile d'esercizio   | 335.315.386           | 331.534.122           |
| Distribuzione dovuta (nota 23)                                | (6.749.075)           | (10.333.987)          |
| Spese d'esercizio   | (408.380.549)         | (388.672.509)         |
| (Uscita) netta da investimenti                                | (79.814.238)          | (67.472.374)          |
| Plusvalenza netta realizzata                                  | 686.444.143           | 105.225.471           |
| (Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata               | (147.030.048)         | 527.253.341           |
| Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni       | 459.599.857           | 565.006.438           |
| Movimenti di capitale (nota 3)                                | (279.123.173)         | 234.176.674           |
| <b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>  | <b>14.712.543.165</b> | <b>14.532.066.481</b> |

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

|  | CHALLENGE<br>NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                        | CHALLENGE<br>EUROPEAN EQUITY FUND |                        |
|--|---|------------------------|-----------------------------------|------------------------|
|  | Dicembre 2017                           | Dicembre 2016          | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016          |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>              |                        |                                   |                        |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>148.140.922,005</b>                  | <b>179.220.316,754</b> | <b>140.919.865,178</b>            | <b>116.790.402,071</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 29.651.830,763                          | 4.235.094,599          | 42.841.932,404                    | 29.097.697,174         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (11.938.517,718)                        | (35.314.489,348)       | (20.980.296,954)                  | (4.968.234,067)        |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>165.854.235,050</b>                  | <b>148.140.922,005</b> | <b>162.781.500,628</b>            | <b>140.919.865,178</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>21.044.003,999</b>                   | <b>2.192.935,047</b>   | <b>4.192.845,734</b>              | <b>3.400.738,640</b>   |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 646.099,693                             | 20.448.697,670         | 1.112.546,127                     | 1.344.277,064          |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (19.390.907,537)                        | (1.597.628,718)        | (858.974,606)                     | (552.169,970)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>2.299.196,155</b>                    | <b>21.044.003,999</b>  | <b>4.446.417,255</b>              | <b>4.192.845,734</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>2.569.481,149</b>                    | <b>2.484.988,293</b>   | <b>5.549.049,398</b>              | <b>5.420.269,020</b>   |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 300.802,602                             | 591.634,127            | 512.888,226                       | 820.380,778            |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (569.794,692)                           | (507.141,271)          | (956.350,688)                     | (691.600,400)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>2.300.489,059</b>                    | <b>2.569.481,149</b>   | <b>5.105.586,936</b>              | <b>5.549.049,398</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>345.504,481</b>                      | <b>353.776,827</b>     | <b>1.149.071,948</b>              | <b>1.125.202,407</b>   |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 87.824,388                              | 71.881,080             | 132.069,564                       | 191.162,968            |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (97.291,295)                            | (80.153,426)           | (195.366,669)                     | (167.293,427)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                       | -                      | -                                 | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>336.037,574</b>                      | <b>345.504,481</b>     | <b>1.085.774,843</b>              | <b>1.149.071,948</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>ITALIAN EQUITY FUND |                       | CHALLENGE<br>GERMANY EQUITY FUND |                       |
|--|----------------------------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------|
|  | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016         |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>       |                       |                                  |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>62.957.000,587</b>            | <b>59.545.858,159</b> | <b>43.752.890,842</b>            | <b>46.042.112,322</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 4.869.801,357                    | 9.514.615,431         | 5.488.706,464                    | 1.228.418,975         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (26.899.218,136)                 | (6.103.473,003)       | (24.140.340,798)                 | (3.517.640,455)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>40.927.583,808</b>            | <b>62.957.000,587</b> | <b>25.101.256,508</b>            | <b>43.752.890,842</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>8.384.645,131</b>             | <b>7.470.241,373</b>  | <b>1.239.000,319</b>             | <b>1.246.830,196</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 583.405,113                      | 1.880.724,338         | 142.500,666                      | 192.679,430           |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.876.999,563)                  | (966.320,580)         | (355.910,245)                    | (200.509,307)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>7.091.050,681</b>             | <b>8.384.645,131</b>  | <b>1.025.590,740</b>             | <b>1.239.000,319</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |                       | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |                       |
|--|--------------------------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------|
|  | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016         |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>     |                       |                                  |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>21.110.860,972</b>          | <b>19.339.189,466</b> | <b>80.978.280,669</b>            | <b>80.185.274,454</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 765.826,291                    | 2.588.522,653         | 4.698.057,688                    | 3.948.205,804         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (9.634.197,717)                | (816.851,147)         | (11.208.136,236)                 | (3.155.199,589)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>12.242.489,546</b>          | <b>21.110.860,972</b> | <b>74.468.202,121</b>            | <b>80.978.280,669</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>2.044.985,230</b>             | <b>1.796.581,250</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | -                              | -                     | 700.340,331                      | 570.467,493           |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | -                              | -                     | (937.587,018)                    | (322.063,513)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                              | -                     | <b>1.807.738,543</b>             | <b>2.044.985,230</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>1.152.353,028</b>           | <b>1.133.784,618</b>  | <b>1.678.548,718</b>             | <b>1.660.987,919</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 134.672,840                    | 184.970,573           | 194.022,779                      | 199.048,702           |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (289.187,828)                  | (166.402,163)         | (294.507,900)                    | (181.487,903)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>997.838,040</b>             | <b>1.152.353,028</b>  | <b>1.578.063,597</b>             | <b>1.678.548,718</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>404.821,448</b>               | <b>381.539,353</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | -                              | -                     | 93.024,279                       | 63.056,982            |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | -                              | -                     | (74.969,569)                     | (39.774,887)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                              | -                     | -                                | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                              | -                     | <b>422.876,158</b>               | <b>404.821,448</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY<br>FUND |                       | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |                       |
|--|--|-----------------------|---------------------------------|-----------------------|
|  | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016         |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>                   |                       |                                 |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>69.118.243,789</b>                        | <b>72.221.356,394</b> | <b>45.798.974,311</b>           | <b>47.366.725,834</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -  | -                     | -                               | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 4.361.138,834                                | 5.911.822,911         | 3.095.887,604                   | 3.508.801,104         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -  | -                     | -                               | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (12.855.154,019)                             | (9.014.935,516)       | (3.911.936,776)                 | (5.076.552,627)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -  | -                     | -                               | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>60.624.228,604</b>                        | <b>69.118.243,789</b> | <b>44.982.925,139</b>           | <b>45.798.974,311</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>5.072.952,526</b>                         | <b>5.217.948,827</b>  | <b>1.838.241,544</b>            | <b>1.503.393,843</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -  | -                     | -                               | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 415.541,331                                  | 423.635,538           | 435.135,695                     | 665.045,235           |
| Numero di quote 'B' emesse   | -  | -                     | -                               | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.055.355,416)                              | (568.631,839)         | (412.114,325)                   | (330.197,534)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -  | -                     | -                               | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>4.433.138,441</b>                         | <b>5.072.952,526</b>  | <b>1.861.262,914</b>            | <b>1.838.241,544</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |                       | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY<br>FUND |                        |
|--|-----------------------------------|-----------------------|--|------------------------|
|  | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                                | Dicembre 2016          |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>        |                       |  |                        |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>95.194.882,193</b>             | <b>99.573.997,265</b> | <b>130.188.551,228</b>                       | <b>129.003.008,135</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                 | -                     | -  | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 4.192.966,836                     | 3.726.487,055         | 4.317.168,613                                | 6.071.603,097          |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                 | -                     | -  | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (9.029.014,623)                   | (8.105.602,127)       | (17.078.018,359)                             | (4.886.060,004)        |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                 | -                     | -  | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>90.358.834,406</b>             | <b>95.194.882,193</b> | <b>117.427.701,482</b>                       | <b>130.188.551,228</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>1.946.002,041</b>              | <b>1.800.296,317</b>  | <b>2.676.255,659</b>                         | <b>2.408.785,756</b>   |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                 | -                     | -  | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 411.995,317                       | 460.510,680           | 421.614,323                                  | 688.607,694            |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                 | -                     | -  | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (516.816,339)                     | (314.804,956)         | (590.871,345)                                | (421.137,791)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                 | -                     | -  | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>1.841.181,019</b>              | <b>1.946.002,041</b>  | <b>2.506.998,637</b>                         | <b>2.676.255,659</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>FINANCIAL EQUITY FUND |                        | CHALLENGE<br>TECHNOLOGY EQUITY FUND |                        |
|--|------------------------------------|------------------------|-------------------------------------|------------------------|
|  | Dicembre 2017                      | Dicembre 2016          | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016          |
|  | <b>Classe Mediolanum L</b>         |                        |                                     |                        |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>145.039.939,080</b>             | <b>150.207.070,811</b> | <b>108.629.389,259</b>              | <b>110.149.023,586</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 9.893.879,831                      | 7.994.454,485          | 7.839.955,178                       | 4.936.370,372          |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (13.377.078,979)                   | (13.161.586,216)       | (12.603.933,803)                    | (6.456.004,699)        |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>141.556.739,932</b>             | <b>145.039.939,080</b> | <b>103.865.410,634</b>              | <b>108.629.389,259</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>4.089.734,149</b>               | <b>3.556.945,118</b>   | <b>2.159.128,901</b>                | <b>1.991.265,299</b>   |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | 597.531,457                        | 1.193.929,737          | 826.681,538                         | 614.880,664            |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (881.691,162)                      | (661.140,706)          | (567.483,651)                       | (447.017,062)          |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                  | -                      | -                                   | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>3.805.574,444</b>               | <b>4.089.734,149</b>   | <b>2.418.326,788</b>                | <b>2.159.128,901</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE             |                       | CHALLENGE                |                      |
|--|-----------------------|-----------------------|--------------------------|----------------------|
|  | LIQUIDITY EURO FUND   |                       | LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                      |
|  | Dicembre 2017         | Dicembre 2016         | Dicembre 2017            | Dicembre 2016        |
| <b>Classe Mediolanum L</b>   |                       |                       |                          |                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>51.041.934,711</b> | <b>44.851.425,645</b> | <b>8.822.189,705</b>     | <b>8.698.160,789</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | -                        | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 37.153.399,753        | 20.443.987,474        | 5.850.384,103            | 2.981.418,392        |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                     | -                     | -                        | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (23.240.268,550)      | (14.253.478,408)      | (4.398.762,226)          | (2.857.389,476)      |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                     | -                     | -                        | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>64.955.065,914</b> | <b>51.041.934,711</b> | <b>10.273.811,582</b>    | <b>8.822.189,705</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>4.597.438,940</b>  | <b>3.469.206,967</b>  | <b>3.767.544,425</b>     | <b>3.969.782,284</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | -                        | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 5.107.365,298         | 4.242.017,769         | 1.585.609,822            | 1.353.170,883        |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                     | -                     | -                        | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (3.351.635,633)       | (3.113.785,796)       | (1.048.763,694)          | (1.555.408,742)      |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                     | -                     | -                        | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>6.353.168,605</b>  | <b>4.597.438,940</b>  | <b>4.304.390,553</b>     | <b>3.767.544,425</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE             |                       | CHALLENGE                 |                       |
|--|-----------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|
|  | EURO INCOME FUND      |                       | INTERNATIONAL INCOME FUND |                       |
|  | Dicembre 2017         | Dicembre 2016         | Dicembre 2017             | Dicembre 2016         |
| <b>Classe Mediolanum L</b>   |                       |                       |                           |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>67.654.551,378</b> | <b>63.946.000,970</b> | <b>9.510.675,620</b>      | <b>20.638.500,251</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>663.126,203</b>    | <b>700.284,968</b>    | <b>636.696,697</b>        | <b>731.805,546</b>    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 15.659.634,406        | 8.034.908,654         | 5.423.140,658             | 2.253.355,026         |
| Numero di quote 'B' emesse   | 123.596,210           | 148.581,077           | 49.555,900                | 70.607,939            |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.752.573,710)       | (4.326.358,246)       | (3.359.278,300)           | (13.381.179,657)      |
| Numero di quote 'B' riscattate   | (167.744,110)         | (185.739,842)         | (188.579,031)             | (165.716,788)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>81.561.612,074</b> | <b>67.654.551,378</b> | <b>11.574.537,978</b>     | <b>9.510.675,620</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>618.978,303</b>    | <b>663.126,203</b>    | <b>497.673,566</b>        | <b>636.696,697</b>    |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>   |                       |                       |                           |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | <b>21.121.112,478</b>     | <b>1.810.119,480</b>  |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | <b>475.596,937</b>        | <b>440.695,955</b>    |
| Numero di quote 'A' emesse   | -                     | -                     | 3.436.156,714             | 21.146.148,023        |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                     | -                     | 90.982,090                | 122.365,603           |
| Numero di quote 'A' riscattate   | -                     | -                     | (3.653.678,418)           | (1.835.155,025)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                     | -                     | (196.385,047)             | (87.464,621)          |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                     | -                     | <b>20.903.590,774</b>     | <b>21.121.112,478</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                     | -                     | <b>370.193,980</b>        | <b>475.596,937</b>    |
| <b>Classe Mediolanum S</b>   |                       |                       |                           |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>572.639,290</b>    | <b>606.370,893</b>    | <b>948.453,995</b>        | <b>741.509,237</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>713.574,789</b>    | <b>709.776,093</b>    | <b>753.591,478</b>        | <b>820.538,923</b>    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 108.387,972           | 153.534,339           | 71.633,910                | 572.146,725           |
| Numero di quote 'B' emesse   | 80.794,263            | 183.703,209           | 81.394,588                | 76.219,017            |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (195.921,899)         | (187.265,942)         | (490.380,583)             | (365.201,967)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | (121.703,893)         | (179.904,513)         | (168.086,879)             | (143.166,462)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>485.105,363</b>    | <b>572.639,290</b>    | <b>529.707,322</b>        | <b>948.453,995</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>672.665,159</b>    | <b>713.574,789</b>    | <b>666.899,187</b>        | <b>753.591,478</b>    |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b>   |                       |                       |                           |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | <b>396.939,705</b>        | <b>416.536,700</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                     | -                     | <b>402.116,599</b>        | <b>448.223,361</b>    |
| Numero di quote 'A' emesse   | -                     | -                     | 102.444,056               | 335.212,182           |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                     | -                     | 73.794,967                | 73.059,620            |
| Numero di quote 'A' riscattate   | -                     | -                     | (175.996,862)             | (354.809,177)         |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                     | -                     | (77.389,726)              | (119.166,382)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                     | -                     | <b>323.386,899</b>        | <b>396.939,705</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                     | -                     | <b>398.521,840</b>        | <b>402.116,599</b>    |

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

|   | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |                       | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |                       |
|---|-----------------------------|-----------------------|--------------------------------------|-----------------------|
|   | Dicembre 2017               | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016         |
|   | <b>Classe Mediolanum L</b>  |                       |                                      |                       |
| Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | 46.286.759,618              | 40.833.998,727        | 36.898.437,675                       | 46.525.708,665        |
| Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | 1.218.242,368               | 1.174.169,360         | 828.445,709                          | 899.210,865           |
| Numero di quote 'A' emesse  | 5.463.598,292               | 8.603.348,881         | 12.461.133,250                       | 2.891.435,779         |
| Numero di quote 'B' emesse  | 269.572,653                 | 325.237,924           | 77.380,286                           | 190.920,661           |
| Numero di quote 'A' riscattate  | (7.228.582,159)             | (3.150.587,990)       | (4.853.494,171)                      | (12.518.706,769)      |
| Numero di quote 'B' riscattate  | (262.560,086)               | (281.164,916)         | (211.292,043)                        | (261.685,817)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>44.521.775,751</b>       | <b>46.286.759,618</b> | <b>44.506.076,754</b>                | <b>36.898.437,675</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>1.225.254,935</b>        | <b>1.218.242,368</b>  | <b>694.533,952</b>                   | <b>828.445,709</b>    |
| <b>Classe Mediolanum L con copertura</b>  |                             |                       |                                      |                       |
| Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | -                           | -                     | 11.537.397,614                       | 5.169.042,411         |
| Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | -                           | -                     | 920.933,234                          | 969.594,060           |
| Numero di quote 'A' emesse  | -                           | -                     | 6.312.960,638                        | 7.511.289,995         |
| Numero di quote 'B' emesse  | -                           | -                     | 216.208,724                          | 122.107,951           |
| Numero di quote 'A' riscattate  | -                           | -                     | (4.287.813,536)                      | (1.142.934,792)       |
| Numero di quote 'B' riscattate  | -                           | -                     | (230.960,760)                        | (170.768,777)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>              | <b>13.562.544,716</b>                | <b>11.537.397,614</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>              | <b>906.181,198</b>                   | <b>920.933,234</b>    |
| <b>Classe Mediolanum S</b>  |                             |                       |                                      |                       |
| Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | 821.922,741                 | 754.303,224           | 401.223,566                          | 425.520,771           |
| Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | 1.741.959,037               | 1.715.937,064         | 1.065.633,006                        | 943.177,641           |
| Numero di quote 'A' emesse  | 52.373,780                  | 1.284.852,025         | 54.233,230                           | 114.045,626           |
| Numero di quote 'B' emesse  | 147.942,313                 | 459.422,502           | 54.025,150                           | 269.385,764           |
| Numero di quote 'A' riscattate  | (377.998,589)               | (1.217.232,508)       | (107.840,221)                        | (138.342,831)         |
| Numero di quote 'B' riscattate  | (370.060,660)               | (433.400,529)         | (264.604,192)                        | (146.930,399)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>496.297,932</b>          | <b>821.922,741</b>    | <b>347.616,575</b>                   | <b>401.223,566</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>1.519.840,690</b>        | <b>1.741.959,037</b>  | <b>855.053,964</b>                   | <b>1.065.633,006</b>  |
| <b>Classe Mediolanum S con copertura</b>  |                             |                       |                                      |                       |
| Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | -                           | -                     | 954.103,016                          | 892.838,645           |
| Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario       | -                           | -                     | 1.006.105,724                        | 935.300,716           |
| Numero di quote 'A' emesse  | -                           | -                     | 86.918,090                           | 228.444,519           |
| Numero di quote 'B' emesse  | -                           | -                     | 119.720,063                          | 235.343,585           |
| Numero di quote 'A' riscattate  | -                           | -                     | (265.294,935)                        | (167.180,148)         |
| Numero di quote 'B' riscattate  | -                           | -                     | (208.675,976)                        | (164.538,577)         |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>              | <b>775.726,171</b>                   | <b>954.103,016</b>    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b> | <b>-</b>                    | <b>-</b>              | <b>917.149,811</b>                   | <b>1.006.105,724</b>  |



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL EQUITY FUND |                        | CHALLENGE<br>FLEXIBLE FUND |                      |
|--|--|------------------------|----------------------------|----------------------|
|  | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016          | Dicembre 2017              | Dicembre 2016        |
| <b>Classe Mediolanum L</b>   |  |                        |                            |                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>107.457.417,314</b>                 | <b>126.847.373,170</b> | <b>8.851.455,334</b>       | <b>8.786.453,126</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 3.359.447,412                          | 4.783.188,207          | 1.275.384,701              | 1.593.788,063        |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (12.481.816,211)                       | (24.173.144,063)       | (2.474.829,547)            | (1.528.785,855)      |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>98.335.048,515</b>                  | <b>107.457.417,314</b> | <b>7.652.010,488</b>       | <b>8.851.455,334</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>8.752.361,991</b>                   | <b>1.960.182,599</b>   | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 2.351.461,708                          | 7.165.341,042          | -                          | -                    |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.304.942,142)                        | (373.161,650)          | -                          | -                    |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>9.798.881,557</b>                   | <b>8.752.361,991</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>7.394.350,311</b>                   | <b>8.005.843,928</b>   | <b>7.230.732,070</b>       | <b>7.340.191,530</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 392.641,114                            | 361.683,561            | 458.183,861                | 1.206.855,950        |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.131.239,420)                        | (973.177,178)          | (2.303.968,677)            | (1.316.315,410)      |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>6.655.752,005</b>                   | <b>7.394.350,311</b>   | <b>5.384.947,254</b>       | <b>7.230.732,070</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>571.531,667</b>                     | <b>451.230,395</b>     | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' emesse   | 124.678,590                            | 175.393,753            | -                          | -                    |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (108.464,257)                          | (55.092,481)           | -                          | -                    |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                                      | -                      | -                          | -                    |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>587.746,000</b>                     | <b>571.531,667</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |                       | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |               |
|--|----------------------------------|-----------------------|-------------------------------|---------------|
|  | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 |
|  | <b>Classe Mediolanum S</b>       |                       |                               |               |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>37.233.941,538</b>            | <b>40.493.051,669</b> | -                             | -             |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>47.656.675,821</b>            | <b>51.571.562,109</b> | -                             | -             |
| Numero di quote 'A' emesse   | 4.143.230,467                    | 4.425.822,068         | -                             | -             |
| Numero di quote 'B' emesse   | 2.003.021,280                    | 4.581.329,103         | -                             | -             |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (8.312.793,209)                  | (7.684.932,199)       | -                             | -             |
| Numero di quote 'B' riscattate   | (11.929.298,649)                 | (8.496.215,391)       | -                             | -             |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>33.064.378,796</b>            | <b>37.233.941,538</b> | -                             | -             |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>37.730.398,452</b>            | <b>47.656.675,821</b> | -                             | -             |

|  |   |   |                        |                        |
|--|---|---|------------------------|------------------------|
| <b>Classe Mediolanum P</b>   |   |   |                        |                        |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | - | - | <b>174.473.853,694</b> | <b>161.964.833,819</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | - | - | -                      | -                      |
| Numero di quote 'A' emesse   | - | - | 21.650.348,343         | 22.931.267,441         |
| Numero di quote 'B' emesse   | - | - | -                      | -                      |
| Numero di quote 'A' riscattate   | - | - | (29.784.690,680)       | (10.422.247,566)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | - | - | -                      | -                      |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | - | - | <b>166.339.511,357</b> | <b>174.473.853,694</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | - | - | -                      | -                      |

|  | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2 |                       | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                       |
|--|-------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------|
|  | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016         |
|  | <b>Classe Mediolanum P</b>    |                       |                               |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>18.304.084,190</b>         | <b>16.199.990,437</b> | <b>12.124.845,718</b>         | <b>11.208.287,909</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                             | -                     | -                             | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 4.437.833,710                 | 3.285.969,555         | 3.026.660,004                 | 1.962.565,157         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                             | -                     | -                             | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.738.179,386)               | (1.181.875,802)       | (1.022.265,207)               | (1.046.007,348)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                             | -                     | -                             | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>21.003.738,514</b>         | <b>18.304.084,190</b> | <b>14.129.240,515</b>         | <b>12.124.845,718</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 2017 (cont.)

|  | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4 |                       | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                       |
|--|-------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------|
|  | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016         | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016         |
|  | <b>Classe Mediolanum P</b>    |                       |                               |                       |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | <b>13.032.539,785</b>         | <b>12.200.544,909</b> | <b>40.428.470,094</b>         | <b>38.774.132,391</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b> | -                             | -                     | -                             | -                     |
| Numero di quote 'A' emesse   | 2.651.152,259                 | 2.302.872,517         | 27.942.266,879                | 5.960.701,809         |
| Numero di quote 'B' emesse   | -                             | -                     | -                             | -                     |
| Numero di quote 'A' riscattate   | (1.568.514,743)               | (1.470.877,641)       | (5.289.723,339)               | (4.306.364,106)       |
| Numero di quote 'B' riscattate   | -                             | -                     | -                             | -                     |
| <b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | <b>14.115.177,301</b>         | <b>13.032.539,785</b> | <b>63.081.013,634</b>         | <b>40.428.470,094</b> |
| <b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>  | -                             | -                     | -                             | -                     |

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

---

## Nota 1 – Costituzione e organizzazione

---

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo aperto, del genere “ad ombrello”, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi della Normativa OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio è riferito all’esercizio compreso dal 30 dicembre 2016 al 28 dicembre 2017, e include tutte le transazioni effettuate entro il 28 dicembre 2017, l’ultimo giorno di negoziazione.

Al 31 dicembre 2017, il Fondo ha ventisette Comparti 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 Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, 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 Flexible Fund, CHALLENGE Solidity and Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5 e CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund (a oggi questo fondo 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 in conformità al Financial Reporting Standard 102 (“FRS 102”) applicabile nel Regno Unito e nella Repubblica d’Irlanda, ai Regolamenti OICVM, ai Regolamenti OICVM della CBI e al Regolamento. 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 a 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 aree che comportano un elevato grado di giudizio o complessità o le aree in cui ipotesi e stime svolgono un ruolo significativo ai fini del bilancio sono riportate nella Nota 17.

### (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. 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.

Attività e passività finanziarie non detenute al valore equo in conto economico sono riconosciute inizialmente al valore equo maggiorato dei costi di transazione che sono direttamente attribuibili alla loro acquisizione o emissione.

#### (ii) Classificazione

Il Fondo classifica i propri titoli detenuti sotto forma di investimento come attività e passività finanziarie ad un valore equo tramite profitto o perdita, detenuti ai fini di negoziazione ai sensi dell’IAS 39.

Gli investimenti sono considerati come detenuti ai fini di negoziazione se vengono acquistati allo scopo di essere venduti e/o riacquistati a breve termine. Questa categoria include azioni e derivati. Questi investimenti sono acquisiti principalmente allo scopo di generare un utile dalle fluttuazioni nel prezzo.

#### (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.

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

---

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

---

### (b) Strumenti finanziari (cont.)

#### (iii) Misurazione successiva (cont.)

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 2017 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 e 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.

### (e) Valutazione del Portafoglio

Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 28 dicembre 2017. 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, a parere dell'Agente Amministrativo, rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;
- iii) Le attività di un Comparto che non sono quotate o che sono quotate ma per le quali non sono disponibili i prezzi ovvero i cui prezzi di chiusura non sono equi, verranno valutate al probabile valore di realizzo stimato con la massima cura e in buona fede (i) dall'Agente Amministrativo, secondo il consiglio dell'Investment Manager di riferimento, e tale valore verrà approvato dalla Banca Depositaria oppure (ii) da altra persona, ditta o società selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria.

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

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

### (e) Valutazione del Portafoglio (cont.)

- 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 valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con la massima 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 (ufficiale o meno) che l’Agente Amministrativo, 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.
- x) Nel caso di un Comparto che investe nei mercati monetari, la Società di Gestione può utilizzare il metodo di valutazione basato sull’ammortamento dei costi, a condizione che tale Comparto soddisfi i requisiti della Banca Centrale d’Irlanda per i Comparti che investono nei mercati monetari e che venga effettuata una revisione della valutazione basata sull’ammortamento dei costi rispetto alla valutazione del mercato ai sensi delle direttive emesse dalla Banca Centrale d’Irlanda.
- xi) Nel caso di un Comparto che non investe nei mercati monetari la Società di Gestione può valutare gli strumenti dei mercati monetari sulla base dell’ammortamento dei costi, ai sensi di quanto previsto dalla Banca Centrale d’Irlanda.

### (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.

### (g) Liquidità e strumenti equivalenti

La liquidità comprende i depositi correnti presso le banche. Le disponibilità liquide equivalenti rappresentano investimenti altamente liquidi a breve termine che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti, sono soggetti a un livello trascurabile di rischio di variazioni di valore e sono detenuti per soddisfare gli impegni di cassa a breve termine anziché per investimento o altro scopo.

### (h) 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.

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

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

(i) **Valore Patrimoniale Netto**

Il Valore Patrimoniale Netto per quota di ogni classe di quote viene calcolato separatamente dividendo l'attivo netto del Comparto attribuibile a tale classe per il numero di quote della classe in circolazione.

(j) **Rendiconto Finanziario**

Il Fondo si è avvalso di talune esenzioni contenute nella sezione 7.1A dell'FRS 102 "Rendiconto Finanziario" e ha presentato un Prospetto delle Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili in luogo di un rendiconto finanziario. 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.

(k) **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.

(l) **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 del Financial Reporting Standard n. 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 "Attivo 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.

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:

- 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
- 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.

## Nota 3 – Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE                  |                     | CHALLENGE            |                    |
|--------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------|--------------------|
|                          | NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                     | EUROPEAN EQUITY FUND |                    |
|                          | Dicembre 2017              | Dicembre 2016       | Dicembre 2017        | Dicembre 2016      |
| Emissione di azioni      | 282.980.480                | 233.138.946         | 263.622.874          | 167.175.346        |
| Riscatto di azioni       | (313.956.229)              | (308.678.316)       | (137.947.867)        | (37.615.056)       |
| <b>Totale</b>            | <b>(30.975.749)</b>        | <b>(75.539.370)</b> | <b>125.675.007</b>   | <b>129.560.290</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE            |                   | CHALLENGE            |                     |
|--------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|---------------------|
|                          | ITALIAN EQUITY FUND  |                   | GERMANY EQUITY FUND  |                     |
|                          | Dicembre 2017        | Dicembre 2016     | Dicembre 2017        | Dicembre 2016       |
| Emissione di azioni      | 28.074.365           | 52.521.915        | 37.392.181           | 9.067.407           |
| Riscatto di azioni       | (140.046.022)        | (31.414.581)      | (166.888.155)        | (22.526.248)        |
| <b>Totale</b>            | <b>(111.971.657)</b> | <b>21.107.334</b> | <b>(129.495.974)</b> | <b>(13.458.841)</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |                  |
|--------------------------|--------------------------------|-------------------|----------------------------------|------------------|
|                          | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016    |
|                          | Emissione di azioni            | 8.279.288         | 19.620.962                       | 41.017.992       |
| Riscatto di azioni       | (82.990.069)                   | (7.964.190)       | (89.756.161)                     | (23.819.188)     |
| <b>Totale</b>            | <b>(74.710.781)</b>            | <b>11.656.772</b> | <b>(48.738.169)</b>              | <b>7.770.065</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY FUND |                     | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |                    |
|--------------------------|---|---------------------|---------------------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017                             | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni                       | 46.217.142          | 51.153.188                      | 27.315.409         |
| Riscatto di azioni       | (133.523.849)                             | (78.792.731)        | (33.345.413)                    | (38.279.322)       |
| <b>Totale</b>            | <b>(87.306.707)</b>                       | <b>(27.639.543)</b> | <b>(6.030.004)</b>              | <b>(8.420.774)</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |                     | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND |                  |
|--------------------------|-----------------------------------|---------------------|---|------------------|
|                          | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                             | Dicembre 2016    |
|                          | Emissione di azioni               | 35.023.318          | 28.630.975                                | 27.878.997       |
| Riscatto di azioni       | (70.530.616)                      | (54.981.507)        | (98.532.756)                              | (29.509.987)     |
| <b>Totale</b>            | <b>(35.507.298)</b>               | <b>(26.350.532)</b> | <b>(70.653.759)</b>                       | <b>9.123.924</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>FINANCIAL EQUITY FUND |                     | CHALLENGE<br>TECHNOLOGY EQUITY FUND |                    |
|--------------------------|------------------------------------|---------------------|-------------------------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017                      | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni                | 42.851.558          | 33.879.698                          | 42.269.190         |
| Riscatto di azioni       | (59.092.772)                       | (51.063.759)        | (59.416.300)                        | (26.597.563)       |
| <b>Totale</b>            | <b>(16.241.214)</b>                | <b>(17.184.061)</b> | <b>(17.147.110)</b>                 | <b>(4.315.399)</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>LIQUIDITY EURO FUND |                   | CHALLENGE<br>LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                    |
|--------------------------|----------------------------------|-------------------|---------------------------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                         | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni              | 315.824.466       | 191.407.481                           | 41.747.957         |
| Riscatto di azioni       | (199.519.377)                    | (135.420.989)     | (30.416.683)                          | (28.838.156)       |
| <b>Totale</b>            | <b>116.305.089</b>               | <b>55.986.492</b> | <b>11.331.274</b>                     | <b>(1.694.029)</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>EURO INCOME FUND |                   | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL INCOME FUND |                   |
|--------------------------|-------------------------------|-------------------|--|-------------------|
|                          | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016     |
|                          | Emissione di azioni           | 116.861.149       | 63.581.049                             | 56.044.090        |
| Riscatto di azioni       | (17.222.944)                  | (36.939.205)      | (54.306.646)                           | (99.094.830)      |
| <b>Totale</b>            | <b>99.638.205</b>             | <b>26.641.844</b> | <b>1.737.444</b>                       | <b>70.269.167</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |                   | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |                    |
|--------------------------|-----------------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017               | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni         | 59.318.353        | 119.940.326                          | 136.882.898        |
| Riscatto di azioni       | (85.389.306)                | (61.800.861)      | (80.650.245)                         | (102.902.455)      |
| <b>Totale</b>            | <b>(26.070.953)</b>         | <b>58.139.465</b> | <b>56.232.653</b>                    | <b>(3.570.288)</b> |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL EQUITY FUND |                      | CHALLENGE<br>FLEXIBLE FUND |                  |
|--------------------------|--|----------------------|----------------------------|------------------|
|                          | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016        | Dicembre 2017              | Dicembre 2016    |
|                          | Emissione di azioni                    | 55.846.759           | 98.574.230                 | 9.655.967        |
| Riscatto di azioni       | (131.403.786)                          | (198.630.838)        | (30.738.789)               | (18.306.045)     |
| <b>Totale</b>            | <b>(75.557.027)</b>                    | <b>(100.056.608)</b> | <b>(21.082.822)</b>        | <b>(678.818)</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |                     | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                    |
|--------------------------|----------------------------------|---------------------|-------------------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016       | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni              | 67.411.658          | 94.954.031                    | 254.547.879        |
| Riscatto di azioni       | (213.227.299)                    | (169.952.088)       | (353.305.825)                 | (107.700.731)      |
| <b>Totale</b>            | <b>(145.815.641)</b>             | <b>(74.998.057)</b> | <b>(98.757.946)</b>           | <b>130.076.276</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2 |                   | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                   |
|--------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
|                          | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     |
|                          | Emissione di azioni           | 60.756.290        | 43.113.872                    | 42.603.085        |
| Riscatto di azioni       | (23.940.368)                  | (15.397.197)      | (14.405.342)                  | (15.049.728)      |
| <b>Totale</b>            | <b>36.815.922</b>             | <b>27.716.675</b> | <b>28.197.743</b>             | <b>13.167.396</b> |

| (valori espressi in EUR) | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4 |                   | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                   |
|--------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
|                          | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     |
|                          | Emissione di azioni           | 32.390.272        | 28.199.398                    | 280.907.693       |
| Riscatto di azioni       | (19.156.509)                  | (18.019.589)      | (53.135.155)                  | (43.582.729)      |
| <b>Totale</b>            | <b>13.233.763</b>             | <b>10.179.809</b> | <b>227.772.538</b>            | <b>16.687.485</b> |

| (valori espressi in EUR) | TOTALE               |                    |
|--------------------------|----------------------|--------------------|
|                          | Dicembre 2017        | Dicembre 2016      |
|                          | Emissione di azioni  | 2.413.721.310      |
| Riscatto di azioni       | (2.692.844.483)      | (1.762.877.889)    |
| <b>Totale</b>            | <b>(279.123.173)</b> | <b>234.176.674</b> |

### Nota 4 - 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 sia alla partecipazione degli utili e dei dividendi (se del caso) di quel Comparto sia 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, 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 dai 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 utili, al contrario delle quote "B", che sono Classi di distribuzione.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 4 – Quote (cont.)

L'attivo 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 del Financial Reporting Standard n. 102, in quanto possono essere riscattate a discrezione dei Sottoscrittori.

### Nota 5 - 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 fiscali irlandesi. Può costituire un evento tassabile il pagamento di dividendi agli azionisti, 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. A tali eventi tassabili 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 alla Società tutte le dichiarazioni fiscali di riferimento.

### Nota 6 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2016).

### Nota 7 – Accordi Soft Commission

Sia nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017 sia in quello chiuso il 31 dicembre 2016, l'Investment Manager ha ricevuto soft commission da intermediari/operatori finanziari per effettuare operazioni di investimento del Fondo. Queste soft commission consistevano in beni e servizi come, per esempio, abbonamenti a Servizi di ricerca di beneficio dimostrabile per i Sottoscrittori.

### Nota 8 - Commissioni

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:

|  | Mediolanum<br>Classe L | Mediolanum<br>Classe L con<br>copertura | Mediolanum<br>Classe S | Mediolanum<br>Classe S con<br>copertura | Mediolanum<br>Classe P |
|--|------------------------|---|------------------------|---|------------------------|
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 1,60%                  | 1,60%                                   | 2,10%                  | 2,10%                                   | –                      |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 1,60%                  | 1,60%                                   | 2,10%                  | 2,10%                                   | –                      |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 1,60%                  | –                                       | 2,10%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 1,60%                  | –                                       | 2,10%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 1,60%                  | –                                       | 2,10%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 1,65%                  | 1,65%                                   | 2,15%                  | 2,15%                                   | –                      |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 1,85%                  | –                                       | 2,35%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 1,65%                  | –                                       | 2,15%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 1,65%                  | –                                       | 2,15%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 1,65%                  | –                                       | 2,15%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 1,65%                  | –                                       | 2,15%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 1,65%                  | –                                       | 2,15%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund          | 0,20%                  | –                                       | 0,30%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | 0,80%                  | –                                       | 0,90%                  | –                                       | –                      |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 8 - Commissioni (cont.)

|                                     | Mediolanum<br>Classe L | Mediolanum<br>Classe L con<br>copertura | Mediolanum<br>Classe S | Mediolanum<br>Classe S con<br>copertura | Mediolanum<br>Classe P |
|-------------------------------------|------------------------|---|------------------------|---|------------------------|
| CHALLENGE Euro Income Fund          | 1,05%                  | –                                       | 1,25%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE International Income Fund | 1,05%                  | 1,05%                                   | 1,25%                  | 1,25%                                   | –                      |
| CHALLENGE Euro Bond Fund            | 1,25%                  | –                                       | 1,45%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE International Bond Fund   | 1,25%                  | 1,25%                                   | 1,45%                  | 1,45%                                   | –                      |
| CHALLENGE International Equity Fund | 1,95%                  | 1,95%                                   | 2,35%                  | 2,35%                                   | –                      |
| CHALLENGE Flexible Fund             | 1,95%                  | –                                       | 2,35%                  | –                                       | –                      |
| CHALLENGE Solidity and Return       | –                      | –                                       | 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          | –                      | –                                       | –                      | –                                       | 1,30%                  |

Il Cash Manager ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto di riferimento per il quale viene designato come 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 Gestore della Liquidità ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Il Cash Manager non ha diritto a ricevere alcun rimborso né dalla Società di Gestione, né dall'Investment Manager o a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute per conto di un Comparto.

L'Investment Manager, Mediolanum Asset Management Limited, avrà diritto a ricevere a valere sulle attività di ciascun Comparto di riferimento una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,02% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA, se del caso). L'Investment Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5. L'Investment Manager non ha diritto a ricevere alcun rimborso a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute.

Segue una tabella che indica gli importi ricevuti dalla Società di Gestione, dal Cash Manager e dall'Investment Manager con riferimento a ogni Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017.

| (valori espressi in EUR)<br>Nome del Comparto | Commissioni della Società di<br>Gestione |             | Commissioni del Cash Manager |             | Commissioni per la gestione<br>degli investimenti |             |
|---|--|-------------|------------------------------|-------------|---|-------------|
|   | Dicembre 17                              | Dicembre 16 | Dicembre 17                  | Dicembre 16 | Dicembre 17                                       | Dicembre 16 |
| CHALLENGE North American Equity Fund          | 26.059.001                               | 24.024.450  | 161.696                      | 149.105     | 323.574   | 298.208     |
| CHALLENGE European Equity Fund                | 16.005.588                               | 12.219.304  | 97.915                       | 74.353      | 195.829   | 148.706     |
| CHALLENGE Italian Equity Fund                 | 4.954.225                                | 5.364.623   | 28.975                       | 31.736      | 57.950  | 63.472      |
| CHALLENGE Germany Equity Fund                 | 3.823.638                                | 4.445.416   | 23.462                       | 27.356      | 46.922  | 54.713      |
| CHALLENGE Spain Equity Fund                   | 2.294.325                                | 2.570.096   | 13.791                       | 15.528      | 27.582  | 31.055      |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund                 | 9.670.397                                | 9.015.583   | 57.984                       | 54.073      | 115.965   | 108.145     |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund        | 12.650.337                               | 11.961.560  | 65.894                       | 62.333      | 131.787   | 124.664     |
| CHALLENGE Energy Equity Fund                  | 5.686.606                                | 5.555.764   | 33.730                       | 32.982      | 67.461  | 65.964      |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund                | 11.108.364                               | 10.586.315  | 66.524                       | 63.436      | 133.049   | 126.873     |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund        | 11.381.770                               | 11.550.250  | 68.113                       | 69.168      | 136.227   | 138.337     |
| CHALLENGE Financial Equity Fund               | 9.870.155                                | 8.832.956   | 58.930                       | 52.775      | 117.860   | 105.551     |
| CHALLENGE Technology Equity Fund              | 7.841.633                                | 6.718.103   | 46.834                       | 40.178      | 93.669  | 80.358      |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund                 | 1.012.688                                | 801.968     | -                            | -           | 94.526  | 75.272      |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund            | 685.966                                  | 663.253     | -                            | -           | 16.240  | 15.638      |
| CHALLENGE Euro Income Fund                    | 5.951.488                                | 5.190.214   | -                            | -           | 112.854   | 98.307      |
| CHALLENGE International Income Fund           | 2.372.622                                | 2.059.189   | -                            | -           | 44.360  | 38.219      |
| CHALLENGE Euro Bond Fund                      | 6.229.235                                | 6.152.552   | -                            | -           | 98.624  | 97.267      |
| CHALLENGE International Bond Fund             | 5.189.587                                | 4.997.960   | -                            | -           | 81.755  | 78.563      |
| CHALLENGE International Equity Fund           | 20.286.991                               | 20.605.957  | 102.276                      | 103.965     | 204.552   | 207.927     |
| CHALLENGE Flexible Fund                       | 2.002.842                                | 2.296.822   | 9.155                        | 10.454      | 18.311  | 20.907      |
| CHALLENGE Solidity and Return                 | 12.243.180                               | 13.871.365  | 81.621                       | 92.476      | 163.242   | 184.951     |
| CHALLENGE Provident Fund 1                    | 56.474.046                               | 51.547.753  | -                            | -           | -   | -           |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 8 - Commissioni (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Nome del Comparto | Commissioni della Società di Gestione |                    | Commissioni del Cash Manager |                | Commissioni per la gestione degli investimenti |                  |
|---|---------------------------------------|--------------------|------------------------------|----------------|--|------------------|
|   | Dicembre 17                           | Dicembre 16        | Dicembre 17                  | Dicembre 16    | Dicembre 17                                    | Dicembre 16      |
| CHALLENGE Provident Fund 2                    | 6.193.456                             | 5.250.719          | -                            | -              | -  | -                |
| CHALLENGE Provident Fund 3                    | 2.749.115                             | 2.486.788          | -                            | -              | -  | -                |
| CHALLENGE Provident Fund 4                    | 1.717.173                             | 1.589.098          | -                            | -              | -  | -                |
| CHALLENGE Provident Fund 5                    | 7.636.791                             | 5.132.310          | -                            | -              | -  | -                |
|   | <b>252.091.219</b>                    | <b>235.490.368</b> | <b>916.900</b>               | <b>879.918</b> | <b>2.282.339</b>                               | <b>2.163.097</b> |

La Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceverà una commissione pari allo 0,005% annuo del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto (più IVA, se del caso). La commissione di custodia è stata applicata all'aliquota dello 0,0125% annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA se prevista). Ogni Comparto sarà inoltre responsabile dei costi delle transazioni e delle operazioni di subdepositari (che saranno calcolati alle normali tariffe commerciali).

Con effetto dal 1° aprile 2016, 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 EUR 2.000 l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% l'anno del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto (più l'eventuale IVA applicabile).

La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni di fiduciaria pari a EUR 1.867.928 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 1.706.251).

La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Vigilanza Fiduciaria pari a EUR 1.066.696 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 920.356).

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.

L'Agente Amministrativo, RBC Investor Services Ireland Limited, 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 EUR 24.000 (più IVA, se del caso) moltiplicata per il numero di Comparti del Fondo. L'importo complessivo della commissione di amministrazione annua sarà suddiviso tra tutti i Comparti in modo che a ogni Comparto sia addebitata una quota della commissione di amministrazione proporzionale al suo Valore Patrimoniale Netto. Ogni Comparto sarà inoltre responsabile dei costi delle transazioni (che saranno addebitati alle normali tariffe commerciali).

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a EUR 671.627 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 663.158).

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 EUR 82.000 per il Fondo e EUR 1.600 per ogni Classe di Quote (più IVA, se del caso).

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a EUR 265.071 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 244.692).

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative dalla stessa sostenute, a valere sulle attività del Fondo, ivi compresa una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, pari ad un importo non superiore allo 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, analisi del rischio e servizi di ricerca per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EUR 6.536.794 (31 dicembre 2016: EUR 6.074.874).

Le commissioni di tutti i Comparti Challenge possono essere prelevate dal capitale dei Comparti.

### Nota 9 - Commissione di performance

La commissione di performance della Società di Gestione calcolata in base all'aumento percentuale del Valore Patrimoniale Lordo per quota all'ultimo giorno di negoziazione del mese di riferimento rispetto al Valore Patrimoniale Lordo per quota all'ultimo giorno di negoziazione del mese precedente. Per le Classi che comprendono quote 'B' (ossia quote per le quali vengono effettuate distribuzioni), questo aumento percentuale sarà rettificato in modo da tenere conto degli importi eventualmente distribuiti.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

Il valore che risulta dal suddetto confronto, se positivo, viene annualizzato per determinare l'aumento percentuale annualizzato del Valore Patrimoniale Lordo per quota al giorno di negoziazione di riferimento e confrontato con il tasso interbancario EURIBOR a 3 mesi (il "tasso interbancario") all'ultimo Giorno di Negoziazione del mese di riferimento.

Se l'aumento percentuale annualizzato del Valore Patrimoniale Lordo per quota al giorno di negoziazione di riferimento (A) è superiore al tasso interbancario in quel giorno di negoziazione (o 1,5 volte superiore per i Comparti azionari) (B), la Società di Gestione avrà diritto a ricevere una commissione di performance calcolata come percentuale della differenza, nel modo seguente:

| Tipo di Comparto           | Differenza positiva, in percentuale, tra l'aumento del Valore Patrimoniale Lordo per quota e il tasso interbancario | Percentuale applicabile alla differenza positiva tra l'aumento del Valore Patrimoniale Lordo per quota e il tasso interbancario |
|----------------------------|---|---|
| Equity / Flexible          | Fino al 5%  | 3%  |
|                            | Oltre il 5%   | 5%  |
| Income e Bond Total Return | Per ogni punto percentuale (o frazione di esso) di sovraperformance   | 5%  |

La commissione di performance verrà calcolata applicando le percentuali (come descritto sopra) su base proporzionale a valore sull'attivo netto attribuibile alla classe di riferimento a partire dal quarto giorno lavorativo del mese successivo al mese di riferimento.

La Società di Gestione ha diritto alla commissione di performance solo se A è un importo positivo superiore a B. Inoltre, laddove è pagabile una commissione di performance e B è un importo negativo, B verrà considerato pari a zero.

Sono comprese in tale calcolo le plusvalenze nette realizzate e non, oltre alle minusvalenze nette realizzate e non, così come risulta nel giorno di negoziazione di riferimento. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate.

Nel calcolo della commissione di performance non verrà tenuto conto delle sottoperformance rispetto al benchmark dei periodi precedenti e pertanto la commissione di performance sarà pagabile senza che sia necessario alcun recupero. Non sarà corrisposta alcuna commissione di performance con riferimento alle quote di classe P. Nessuna commissione di performance sarà corrisposta con riferimento ai Comparti Liquidity.

In relazione alla commissione di performance di Mediolanum International Funds Limited, l'Agente Amministrativo applicherà un'aliquota pari a zero in caso di tasso interbancario EURIBOR a 3 mesi inferiore a zero.

Le commissioni di performance per Comparto percepite dalla Società di Gestione per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 sono indicate nel Conto economico complessivo.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 - Conversione valutaria

I tassi di cambio al 31 dicembre 2017 utilizzati per convertire in euro le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

|     |              |     |               |     |            |     |           |
|-----|--------------|-----|---------------|-----|------------|-----|-----------|
| AED | 4,384586     | GBP | 0,888343      | MYR | 4,856972   | SGD | 1,596766  |
| AUD | 1,532183     | HKD | 9,330280      | NOK | 9,849429   | THB | 38,983770 |
| BRL | 3,944490     | HUF | 310,049736    | NZD | 1,684017   | TRY | 4,508632  |
| CAD | 1,503172     | IDR | 16.189,313805 | PEN | 3,873886   | TWD | 35,548806 |
| CHF | 1,168731     | ILS | 4,148870      | PHP | 59,701940  | USD | 1,193800  |
| CLP | 735,098522   | INR | 76,530547     | PKR | 131,867889 | ZAR | 14,758314 |
| COP | 3.563,582090 | ITL | 1.936,270000  | PLN | 4,179021   |     |           |
| CZK | 25,578505    | JPY | 134,744208    | QAR | 4,346623   |     |           |
| DKK | 7,445336     | KRW | 1.278,158458  | RUB | 68,767281  |     |           |
| EGP | 21,237836    | MXN | 23,605481     | SEK | 9,859678   |     |           |

I tassi di cambio al 31 dicembre 2016 utilizzati per convertire in euro le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

|     |              |     |               |     |           |     |           |
|-----|--------------|-----|---------------|-----|-----------|-----|-----------|
| AED | 3,852694     | EGP | 19,431837     | MAD | 10,642432 | SEK | 9,564865  |
| ARS | 16,463156    | GBP | 0,857862      | MXN | 21,667149 | SGD | 1,521082  |
| AUD | 1,454350     | HKD | 8,134738      | MYR | 4,704023  | THB | 37,710311 |
| BRL | 3,403792     | HUF | 310,900409    | NOK | 9,078517  | TRY | 3,690367  |
| CAD | 1,414613     | IDR | 14.121,567044 | NZD | 1,509281  | TWD | 33,873155 |
| CHF | 1,073758     | ILS | 4,033260      | PEN | 3,521278  | USD | 1,048950  |
| CLP | 698,368842   | INR | 71,444626     | PHP | 52,145059 | ZAR | 14,318182 |
| COP | 3.140,568862 | ITL | 1.936,270000  | PLN | 4,410986  |     |           |
| CZK | 27,020169    | JPY | 122,144916    | QAR | 3,819544  |     |           |
| DKK | 7,433299     | KRW | 1.266,847826  | RUB | 63,584288 |     |           |

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti

I saldi di cassa erano detenuti presso RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, JP Morgan e presso Goldman Sachs. I Depositi di terzi sono detenuti da Banca Mediolanum S.p.A. e Unicredit Bank Ireland Plc. I saldi di cassa a titolo di garanzia erano detenuti presso Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley e BNP Paribas.

Al 31 dicembre 2017, i seguenti Comparti avevano un saldo in contante superiore al 10% dell'Attivo Netto:

| Valuta                               | Importo in EUR    | Totale percentuale del NAV |
|--------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>   |                   |                            |
| EUR                                  | 14.983.949        | 13,33%                     |
| USD                                  | 671               | -                          |
| <b>Totale</b>                        | <b>14.984.620</b> | <b>13,33%</b>              |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b> |                   |                            |
| EUR                                  | 99.887.769        | 19,23%                     |
| <b>Totale</b>                        | <b>99.887.769</b> | <b>19,23%</b>              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

| Valuta                            | Importo in EUR     | Totale percentuale del NAV |
|-----------------------------------|--------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>    |                    |                            |
| AUD                               | 1.130              | -                          |
| CAD                               | 27                 | -                          |
| CHF                               | 27.400             | 0,04%                      |
| EUR                               | 5.757.190          | 7,54%                      |
| GBP                               | 3.075.248          | 4,02%                      |
| JPY                               | 118.412            | 0,15%                      |
| KRW                               | 269.395            | 0,35%                      |
| SEK                               | 11.364             | 0,01%                      |
| USD                               | 4.880.640          | 6,39%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>14.140.806</b>  | <b>18,50%</b>              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b> |                    |                            |
| AUD                               | 6.587.167          | 0,33%                      |
| CAD                               | 6.040.004          | 0,30%                      |
| CHF                               | 9.780.274          | 0,49%                      |
| EUR                               | 129.491.511        | 6,50%                      |
| GBP                               | 7.239.911          | 0,36%                      |
| HKD                               | 9.147.346          | 0,46%                      |
| JPY                               | 20.969.772         | 1,05%                      |
| NOK                               | 7.918.072          | 0,40%                      |
| SEK                               | 8.315.865          | 0,42%                      |
| SGD                               | 66.702             | -                          |
| USD                               | 12.015.072         | 0,60%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>217.571.696</b> | <b>10,91%</b>              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b> |                    |                            |
| AUD                               | 402.382            | 0,14%                      |
| CAD                               | 419.191            | 0,14%                      |
| CHF                               | 666.893            | 0,23%                      |
| EUR                               | 22.395.608         | 7,71%                      |
| GBP                               | 980.484            | 0,34%                      |
| HKD                               | 1.179.049          | 0,41%                      |
| JPY                               | 9.795.021          | 3,38%                      |
| NOK                               | 422.291            | 0,15%                      |
| SEK                               | 858.584            | 0,30%                      |
| SGD                               | 1.690              | -                          |
| USD                               | 5.192.065          | 1,79%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>42.313.258</b>  | <b>14,59%</b>              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND</b> |                    |                            |
| AUD                               | 43.871             | 0,02%                      |
| CAD                               | 30.725             | 0,02%                      |
| EUR                               | 11.909.842         | 6,06%                      |
| GBP                               | 63.568             | 0,03%                      |
| JPY                               | 12.250.029         | 6,24%                      |
| SEK                               | 465.611            | 0,24%                      |
| USD                               | 122.814            | 0,06%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>24.886.460</b>  | <b>12,67%</b>              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b> |                    |                            |
| EUR                               | 18.116.516         | 10,50%                     |
| <b>Totale</b>                     | <b>18.116.516</b>  | <b>10,50%</b>              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2016, i seguenti Comparti avevano un saldo in contante superiore al 10% dell'Attivo Netto:

| Valuta                               | Importo in EUR    | Totale percentuale del NAV |
|--------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b> |                   |                            |
| EUR                                  | 77.117.812        | 19,12%                     |
| <b>Totale</b>                        | <b>77.117.812</b> | <b>19,12%</b>              |

| Valuta                         | Importo in EUR    | Totale percentuale del NAV |
|--------------------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b> |                   |                            |
| AUD                            | 1.177             | -                          |
| CAD                            | 66.315            | 0,06%                      |
| CHF                            | 30.128            | 0,03%                      |
| EUR                            | 11.155.241        | 10,70%                     |
| GBP                            | 59.812            | 0,06%                      |
| JPY                            | 45.755            | 0,05%                      |
| KRW                            | 388.080           | 0,37%                      |
| NOK                            | 5.464             | 0,01%                      |
| SEK                            | 11.834            | 0,01%                      |
| USD                            | 4.438.651         | 4,26%                      |
| <b>Totale</b>                  | <b>16.202.457</b> | <b>15,55%</b>              |

| Valuta                            | Importo in EUR     | Totale percentuale del NAV |
|-----------------------------------|--------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b> |                    |                            |
| AUD                               | 6.377.000          | 0,31%                      |
| CAD                               | 2.896.202          | 0,14%                      |
| CHF                               | 9.892.479          | 0,49%                      |
| EUR                               | 144.902.465        | 7,12%                      |
| GBP                               | 11.790.059         | 0,58%                      |
| HKD                               | 4.506.712          | 0,22%                      |
| JPY                               | 10.636.597         | 0,52%                      |
| NOK                               | 688.071            | 0,04%                      |
| SEK                               | 4.274.538          | 0,21%                      |
| SGD                               | 70.020             | -                          |
| USD                               | 18.101.148         | 0,89%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>214.135.291</b> | <b>10,52%</b>              |

| Valuta                            | Importo in EUR    | Totale percentuale del NAV |
|-----------------------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b> |                   |                            |
| AUD                               | 360.498           | 0,14%                      |
| CAD                               | 461.929           | 0,18%                      |
| CHF                               | 371.345           | 0,15%                      |
| EUR                               | 10.775.951        | 4,27%                      |
| GBP                               | 2.108.517         | 0,84%                      |
| HKD                               | 1.030.199         | 0,41%                      |
| JPY                               | 4.609.739         | 1,83%                      |
| NOK                               | 457.570           | 0,18%                      |
| SEK                               | 437.946           | 0,18%                      |
| SGD                               | 1.774             | -                          |
| USD                               | 7.523.954         | 2,98%                      |
| <b>Totale</b>                     | <b>28.139.422</b> | <b>11,16%</b>              |

| Valuta                            | Importo in EUR    | Totale percentuale del NAV |
|-----------------------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 5 FUND</b> |                   |                            |
| EUR                               | 69.998.170        | 17,17%                     |
| GBP                               | 5                 | -                          |
| <b>Totale</b>                     | <b>69.998.175</b> | <b>17,17%</b>              |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 erano detenuti i seguenti saldi in contanti e saldi di cassa detenuti a titolo di garanzia:

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>NORTH AMERICAN EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>EUROPEAN EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>ITALIAN EQUITY FUND |                  |
|---|---|-------------------|-----------------------------------|-------------------|----------------------------------|------------------|
|   | Dicembre 2017                           | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016    |
|   | Liquidità                               | 47.523.844        | 72.485.653                        | 34.768.282        | 46.311.425                       | 6.716.967        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |   |                   |                                   |                   |                                  |                  |
| Goldman Sachs                                   | 131.932                                 | 1.857.216         | 108.951                           | 2.322.731         | -                                | -                |
| JP Morgan                                       | -                                       | -                 | -                                 | -                 | 576.625                          | -                |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>47.655.776</b>                       | <b>74.342.869</b> | <b>34.877.233</b>                 | <b>48.634.156</b> | <b>7.293.592</b>                 | <b>7.326.226</b> |

|                          |                |          |                  |                |               |          |
|--------------------------|----------------|----------|------------------|----------------|---------------|----------|
| Scoperto bancario        | 133.302        | -        | 1.281.380        | 482.657        | 71.118        | -        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>133.302</b> | <b>-</b> | <b>1.281.380</b> | <b>482.657</b> | <b>71.118</b> | <b>-</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>GERMANY EQUITY FUND |                  | CHALLENGE<br>SPAIN EQUITY FUND |                  | CHALLENGE<br>PACIFIC EQUITY FUND |                   |
|---|----------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016    | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016    | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016     |
|   | Liquidità                        | 1.776.138        | 4.938.225                      | 14.984.620       | 2.991.145                        | 14.942.879        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |                                  |                  |                                |                  |                                  |                   |
| Goldman Sachs                                   | -                                | -                | -                              | -                | 94.649                           | 956.552           |
| JP Morgan                                       | 4.260.506                        | 1.750.391        | -                              | -                | -                                | -                 |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>6.036.644</b>                 | <b>6.688.616</b> | <b>14.984.620</b>              | <b>2.991.145</b> | <b>15.037.528</b>                | <b>33.411.372</b> |

|                          |           |          |          |          |               |                  |
|--------------------------|-----------|----------|----------|----------|---------------|------------------|
| Scoperto bancario        | 11        | -        | -        | -        | 50.195        | 2.363.088        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>11</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>50.195</b> | <b>2.363.088</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>EMERGING MARKETS EQUITY |                   | CHALLENGE<br>ENERGY EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>CYCLICAL EQUITY FUND |                   |
|---|--------------------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------|
|   | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2016     |
|   | Liquidità                            | 21.273.997        | 35.507.460                      | 13.508.329        | 11.469.128                        | 22.181.815        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |                                      |                   |                                 |                   |                                   |                   |
| Goldman Sachs                                   | 440.943                              | 1.464.543         | 52.773                          | 931.165           | 70.112                            | 1.736.644         |
| Morgan Stanley                                  | -                                    | -                 | -                               | 40.000            | -                                 | 90.000            |
| BNP Paribas                                     | -                                    | 10                | -                               | -                 | -                                 | -                 |
| HSBC  | -                                    | 9                 | -                               | -                 | -                                 | -                 |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>21.714.940</b>                    | <b>36.972.022</b> | <b>13.561.102</b>               | <b>12.440.293</b> | <b>22.251.927</b>                 | <b>25.538.833</b> |

|                          |                |                  |                |                |                  |                |
|--------------------------|----------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|
| Scoperto bancario        | 114.425        | 2.624.958        | 462.609        | 529.633        | 1.029.022        | 980.100        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>114.425</b> | <b>2.624.958</b> | <b>462.609</b> | <b>529.633</b> | <b>1.029.022</b> | <b>980.100</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>COUNTER CYCLICAL EQUITY |                   | CHALLENGE<br>FINANCIAL EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>TECHNOLOGY EQUITY FUND |                   |
|---|--------------------------------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|
|   | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                      | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016     |
|   | Liquidità                            | 18.319.413        | 27.215.928                         | 8.164.399         | 12.719.340                          | 26.574.291        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |                                      |                   |                                    |                   |                                     |                   |
| Goldman Sachs                                   | 104.038                              | 1.861.398         | -                                  | 1.438.618         | 37.695                              | 1.090.704         |
| Morgan Stanley                                  | -                                    | 90.000            | -                                  | 80.000            | -                                   | 60.000            |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>18.423.451</b>                    | <b>29.167.326</b> | <b>8.164.399</b>                   | <b>14.237.958</b> | <b>26.611.986</b>                   | <b>24.688.608</b> |

|                          |                  |                  |          |                |                |                |
|--------------------------|------------------|------------------|----------|----------------|----------------|----------------|
| Scoperto bancario        | 1.020.800        | 1.042.038        | -        | 842.001        | 846.518        | 651.875        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>1.020.800</b> | <b>1.042.038</b> | <b>-</b> | <b>842.001</b> | <b>846.518</b> | <b>651.875</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>LIQUIDITY EURO FUND |                   | CHALLENGE<br>LIQUIDITY US DOLLAR FUND |                | CHALLENGE<br>EURO INCOME FUND |                |
|---|----------------------------------|-------------------|---------------------------------------|----------------|-------------------------------|----------------|
|   | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                         | Dicembre 2016  | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016  |
|   | Liquidità                        | 99.887.769        | 77.117.812                            | 98.117         | 343.348                       | 1.443.404      |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>99.887.769</b>                | <b>77.117.812</b> | <b>98.117</b>                         | <b>343.348</b> | <b>1.443.404</b>              | <b>937.191</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL INCOME FUND |                  | CHALLENGE<br>EURO BOND FUND |                  | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL BOND FUND |                  |
|---|--|------------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------|------------------|
|   | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016    | Dicembre 2017               | Dicembre 2016    | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016    |
|   | Liquidità                              | 4.443.339        | 4.610.415                   | 2.110.978        | 2.309.815                            | 6.006.919        |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>4.443.339</b>                       | <b>4.610.415</b> | <b>2.110.978</b>            | <b>2.309.815</b> | <b>6.006.919</b>                     | <b>4.293.599</b> |

|                          |          |                |          |          |          |          |
|--------------------------|----------|----------------|----------|----------|----------|----------|
| Scoperto bancario        | -        | 326.099        | -        | -        | -        | -        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>-</b> | <b>326.099</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>INTERNATIONAL EQUITY FUND |                   | CHALLENGE<br>FLEXIBLE FUND |                   | CHALLENGE<br>SOLIDITY AND RETURN |                   |
|---|--|-------------------|----------------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------|
|   | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016     | Dicembre 2017              | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016     |
|   | Liquidità                              | 37.801.125        | 29.814.248                 | 11.426.486        | 15.528.857                       | 25.452.420        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |  |                   |                            |                   |                                  |                   |
| Goldman Sachs                                   | 157.564                                | 2.760.239         | 3.239.531                  | 2.699.414         | 6.316.753                        | 3.806.833         |
| Merrill Lynch                                   | -                                      | -                 | -                          | -                 | -                                | 120.000           |
| Morgan Stanley                                  | -                                      | 160.000           | -                          | -                 | 5.800.000                        | 3.230.000         |
| BNP Paribas                                     | -                                      | -                 | -                          | -                 | 4.960.000                        | 4.780.000         |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>37.958.689</b>                      | <b>32.734.487</b> | <b>14.666.017</b>          | <b>18.228.271</b> | <b>42.529.173</b>                | <b>81.635.247</b> |

|                          |                  |                  |                |                  |                  |                  |
|--------------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Scoperto bancario        | 1.483.104        | 1.563.690        | 525.211        | 2.025.814        | 2.737.383        | 1.123.759        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>1.483.104</b> | <b>1.563.690</b> | <b>525.211</b> | <b>2.025.814</b> | <b>2.737.383</b> | <b>1.123.759</b> |

| (valori espressi in EUR)                        | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 1 |                    | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 2 |                   | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 3 |                   |
|---|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     |
|   | Liquidità                     | 194.595.663        | 186.891.854                   | 39.841.328        | 25.577.609                    | 24.886.460        |
| <b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>    |                               |                    |                               |                   |                               |                   |
| JP Morgan                                       | 28.381.539                    | 35.749.811         | 3.261.763                     | 3.367.179         | -                             | -                 |
| <b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b> | <b>222.977.202</b>            | <b>222.641.665</b> | <b>43.103.091</b>             | <b>28.944.788</b> | <b>24.886.460</b>             | <b>15.893.124</b> |

|                          |                  |                  |                |                |          |          |
|--------------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------|----------|
| Scoperto bancario        | 5.405.506        | 8.506.374        | 789.833        | 805.366        | -        | -        |
| <b>Scoperto bancario</b> | <b>5.405.506</b> | <b>8.506.374</b> | <b>789.833</b> | <b>805.366</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

| (valori espressi in EUR)         | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 4 |                   | CHALLENGE<br>PROVIDENT FUND 5 |                   |
|----------------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
|                                  | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016     |
|                                  | Liquidità                     | 18.116.516        | 13.565.575                    | 21.176.272        |
| <b>Totale liquidità in banca</b> | <b>18.116.516</b>             | <b>13.565.575</b> | <b>21.176.272</b>             | <b>69.998.175</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 - Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Comparti di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio/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, le politiche d'investimento adottate dai Comparti hanno consentito l'utilizzo di derivati a scopo d'investimento e ai fini di una gestione efficiente del portafoglio e di copertura. Tali strumenti comprendevano opzioni, future e swap. I Comparti hanno stipulato anche contratti a termine su valute 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 11 per i dettagli sulla Liquidità detenuta come collaterale, e alle Note da 13 a 17 per i dettagli su Contratti a termine, opzioni, future e swap.

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti con BNP Paribas SA, Citigroup Global Markets Limited, Goldman Sachs International, HSBC Bank Plc, Merrill Lynch International, Morgan Stanley and Co. International Plc, Societe Generale e UBS AG London Branch. Questi Comparti sono stati valutati il 28 dicembre 2017.

| Nome del Comparto                           | Valuta d'acquisto | Valuta di vendita | Valore equo<br>EUR       |
|---|-------------------|-------------------|--------------------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b> |                   |                   |                          |
| <b>Scadenza</b>                             |                   |                   |                          |
| 29-dic-17                                   | AUD               | 756.061           | EUR (485.725) 7.729      |
| 29-dic-17                                   | AUD               | 216.903           | EUR (139.347) 2.217      |
| 29-dic-17                                   | GBP               | 127.982           | EUR (144.138) (69)       |
| 29-dic-17                                   | GBP               | 451.445           | EUR (508.432) (245)      |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 26.255.541        | USD (31.001.913) 286.440 |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 7.448.324         | USD (8.794.803) 81.259   |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 98.845            | USD (116.725) 1.069      |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 485.520           | AUD (756.061) (7.934)    |
| 29-dic-17                                   | USD               | 12.243            | EUR (10.322) (66)        |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 139.289           | AUD (216.903) (2.276)    |
| 29-dic-17                                   | USD               | 19.628            | EUR (16.417) 25          |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 10.274            | USD (12.268) (2)         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 11.169            | USD (13.335) (2)         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 15.314            | USD (18.206) 63          |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 52.654            | USD (62.505) 296         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 8.161             | USD (9.687) 46           |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 32.619            | USD (38.953) (11)        |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 20.880            | USD (24.935) (7)         |
| 29-dic-17                                   | USD               | 9.428             | EUR (7.935) (38)         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 8.906             | USD (10.570) 52          |
| 29-dic-17                                   | USD               | 46.590            | EUR (39.264) (237)       |
| 29-dic-17                                   | USD               | 49.215            | EUR (41.547) (321)       |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 5.155             | USD (6.107) 39           |
| 29-dic-17                                   | USD               | 16.198            | EUR (13.724) (156)       |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 54.658            | USD (64.520) 612         |
| 29-dic-17                                   | USD               | 8.019             | EUR (6.793) (75)         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 34.248            | USD (40.442) 372         |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 145.240           | GBP (127.982) 1.172      |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 512.322           | GBP (451.445) 4.135      |
| 29-dic-17                                   | USD               | 2.050.556         | EUR (1.746.840) (29.169) |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 19.202            | USD (22.546) 316         |
| 29-dic-17                                   | USD               | 582.774           | EUR (496.457) (8.290)    |
| 29-dic-17                                   | USD               | 7.098             | EUR (6.047) (101)        |
| 29-dic-17                                   | EUR               | 75.018            | USD (88.289) 1.062       |
| 29-dic-17                                   | USD               | 36.403            | EUR (30.900) (406)       |
| 29-dic-17                                   | USD               | 9.629             | EUR (8.179) (113)        |
| 29-dic-17                                   | USD               | 13.223            | EUR (11.232) (155)       |
| 29-dic-17                                   | USD               | 99.065            | EUR (83.791) (809)       |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                   | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita | Valore equo<br>EUR |
|---|-------------------|------------|-------------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND (CONT.)</b> |                   |            |                   |                    |
| <b>Scadenza</b>                                     |                   |            |                   |                    |
| 29-dic-17   | EUR               | 8.294      | USD (9.801)       | 84                 |
| 29-dic-17   | USD               | 29.123.593 | EUR (24.509.651)  | (113.946)          |
| 29-dic-17   | USD               | 8.251.941  | EUR (6.944.617)   | (32.285)           |
| 31-gen-18   | EUR               | 24.430.516 | USD (29.123.593)  | 81.653             |
| 31-gen-18   | EUR               | 6.922.195  | USD (8.251.941)   | 23.135             |
| 31-gen-18   | USD               | 88.608     | EUR (74.330)      | (248)              |
| 31-gen-18   | EUR               | 19.106     | USD (22.736)      | 98                 |
| 31-gen-18   | USD               | 7.923      | EUR (6.659)       | (35)               |
| 31-gen-18   | EUR               | 64.799     | USD (76.960)      | 457                |
| 31-gen-18   | EUR               | 827.585    | USD (989.721)     | 121                |
| 31-gen-18   | EUR               | 235.798    | USD (281.995)     | 35                 |
| 31-gen-18   | EUR               | 20.584     | USD (24.616)      | 3                  |
| 31-gen-18   | EUR               | 5.088      | USD (6.084)       | 1                  |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                   |                   |            |                   | <b>295.495</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                   |                   |            |                   | <b>3.354.303</b>   |

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

|                 |     |           |                  |          |
|-----------------|-----|-----------|------------------|----------|
| <b>Scadenza</b> |     |           |                  |          |
| 29-dic-17       | EUR | 3.127.301 | CHF (3.623.791)  | 26.681   |
| 29-dic-17       | EUR | 1.172.204 | DKK (8.724.229)  | 432      |
| 29-dic-17       | EUR | 544.057   | DKK (4.049.196)  | 201      |
| 29-dic-17       | EUR | 3.074.596 | GBP (2.730.665)  | 710      |
| 29-dic-17       | EUR | 6.459.749 | GBP (5.737.149)  | 1.493    |
| 29-dic-17       | AUD | 1.092.264 | EUR (701.716)    | 11.165   |
| 29-dic-17       | EUR | 198.840   | NOK (1.922.468)  | 3.655    |
| 29-dic-17       | EUR | 417.348   | NOK (4.035.092)  | 7.671    |
| 29-dic-17       | AUD | 530.985   | EUR (341.127)    | 5.428    |
| 29-dic-17       | EUR | 1.684.016 | SEK (16.652.951) | (4.980)  |
| 29-dic-17       | EUR | 802.188   | SEK (7.932.699)  | (2.372)  |
| 29-dic-17       | EUR | 3.459.926 | USD (4.085.397)  | 37.747   |
| 29-dic-17       | EUR | 1.648.407 | USD (1.946.400)  | 17.984   |
| 29-dic-17       | EUR | 1.491.238 | CHF (1.727.987)  | 12.722   |
| 29-dic-17       | EUR | 7.350     | CHF (8.517)      | 63       |
| 29-dic-17       | EUR | 8.044     | USD (9.499)      | 87       |
| 29-dic-17       | EUR | 15.088    | GBP (13.405)     | (1)      |
| 29-dic-17       | DKK | 287.397   | EUR (38.626)     | (26)     |
| 29-dic-17       | GBP | 5.027     | EUR (5.641)      | 18       |
| 29-dic-17       | USD | 897.804   | EUR (756.907)    | (4.851)  |
| 29-dic-17       | USD | 428.851   | EUR (361.549)    | (2.317)  |
| 29-dic-17       | EUR | 701.419   | AUD (1.092.264)  | (11.462) |
| 29-dic-17       | EUR | 340.983   | AUD (530.985)    | (5.572)  |
| 29-dic-17       | EUR | 25.915    | GBP (22.926)     | 108      |
| 29-dic-17       | EUR | 6.964     | SEK (68.980)     | (32)     |
| 29-dic-17       | EUR | 12.646    | CHF (14.745)     | 29       |
| 29-dic-17       | EUR | 10.930    | USD (12.975)     | 61       |
| 29-dic-17       | NOK | 57.530    | EUR (5.817)      | 24       |
| 29-dic-17       | EUR | 55.153    | SEK (547.995)    | (426)    |
| 29-dic-17       | NOK | 118.789   | EUR (12.048)     | 12       |
| 29-dic-17       | NOK | 54.960    | EUR (5.614)      | (34)     |
| 29-dic-17       | EUR | 5.503     | CHF (6.443)      | (10)     |
| 29-dic-17       | EUR | 11.542    | GBP (10.149)     | 117      |
| 29-dic-17       | EUR | 20.432    | GBP (18.055)     | 108      |
| 29-dic-17       | EUR | 5.316     | SEK (53.273)     | (87)     |
| 29-dic-17       | EUR | 8.487     | USD (10.022)     | 92       |
| 29-dic-17       | EUR | 9.850     | CHF (11.510)     | 2        |
| 29-dic-17       | EUR | 679.115   | GBP (598.419)    | 5.481    |
| 29-dic-17       | EUR | 329.777   | GBP (290.591)    | 2.661    |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                             | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita |              | Valore equo<br>EUR |
|---|-------------------|------------|-------------------|--------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |            |                   |              |                    |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |            |                   |              |                    |
| 29-dic-17                                     | USD               | 3.220.089  | EUR               | (2.743.149)  | (45.805)           |
| 29-dic-17                                     | USD               | 1.517.549  | EUR               | (1.292.779)  | (21.587)           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 20.887     | GBP               | (18.391)     | 184                |
| 29-dic-17                                     | NOK               | 134.303    | EUR               | (13.638)     | (2)                |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 8.956      | CHF               | (10.414)     | 45                 |
| 29-dic-17                                     | DKK               | 138.780    | EUR               | (18.641)     | (1)                |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 412.756    | GBP               | (362.235)    | 4.992              |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 192.950    | GBP               | (169.332)    | 2.333              |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 5.418      | GBP               | (4.789)      | 27                 |
| 29-dic-17                                     | DKK               | 276.885    | EUR               | (37.197)     | (8)                |
| 29-dic-17                                     | SEK               | 564.424    | EUR               | (56.729)     | 517                |
| 29-dic-17                                     | GBP               | 6.435      | EUR               | (7.299)      | (56)               |
| 29-dic-17                                     | DKK               | 116.433    | EUR               | (15.642)     | (4)                |
| 29-dic-17                                     | DKK               | 8.159.948  | EUR               | (1.096.104)  | (123)              |
| 29-dic-17                                     | DKK               | 3.793.984  | EUR               | (509.636)    | (57)               |
| 29-dic-17                                     | GBP               | 3.190.351  | EUR               | (3.599.425)  | (8.076)            |
| 29-dic-17                                     | GBP               | 6.774.294  | EUR               | (7.642.910)  | (17.149)           |
| 29-dic-17                                     | NOK               | 1.809.978  | EUR               | (181.679)    | 2.086              |
| 29-dic-17                                     | NOK               | 3.782.001  | EUR               | (379.624)    | 4.358              |
| 29-dic-17                                     | SEK               | 16.758.775 | EUR               | (1.684.824)  | 14.905             |
| 29-dic-17                                     | SEK               | 7.932.699  | EUR               | (797.505)    | 7.055              |
| 29-dic-17                                     | CHF               | 3.675.421  | EUR               | (3.141.251)  | 3.545              |
| 29-dic-17                                     | CHF               | 1.727.987  | EUR               | (1.476.849)  | 1.667              |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 509.478    | DKK               | (3.793.984)  | (151)              |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 1.095.765  | DKK               | (8.159.948)  | (326)              |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 7.633.566  | GBP               | (6.774.294)  | 14.347             |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 3.595.025  | GBP               | (3.190.351)  | 6.757              |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 181.400    | NOK               | (1.809.978)  | (2.212)            |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 379.040    | NOK               | (3.782.001)  | (4.622)            |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 797.300    | SEK               | (7.932.699)  | (7.449)            |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 1.684.392  | SEK               | (16.758.775) | (15.737)           |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 3.142.834  | CHF               | (3.675.421)  | (3.003)            |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 1.477.593  | CHF               | (1.727.987)  | (1.412)            |
| 31-gen-18                                     | SEK               | 437.937    | EUR               | (44.042)     | 386                |
| 31-gen-18                                     | SEK               | 825.107    | EUR               | (82.978)     | 726                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 317.988    | GBP               | (282.306)    | 470                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 145.282    | GBP               | (128.980)    | 215                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 15.735     | GBP               | (13.997)     | (7)                |
| 31-gen-18                                     | NOK               | 160.543    | EUR               | (16.132)     | 154                |
| 31-gen-18                                     | NOK               | 277.168    | EUR               | (27.851)     | 265                |
| 31-gen-18                                     | SEK               | 284.862    | EUR               | (28.557)     | 341                |
| 31-gen-18                                     | SEK               | 613.914    | EUR               | (61.545)     | 735                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 6.307      | CHF               | (7.394)      | (22)               |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 426.196    | EUR               | (57.260)     | (11)               |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 154.259    | EUR               | (20.725)     | (4)                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 6.444      | SEK               | (63.728)     | (21)               |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 13.132     | CHF               | (15.377)     | (29)               |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 412.548    | EUR               | (55.415)     | 1                  |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 192.280    | EUR               | (25.828)     | -                  |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 32.986     | GBP               | (29.255)     | 81                 |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                             | Valuta d'acquisto |         | Valuta di vendita |          | Valore equo<br>EUR |
|---|-------------------|---------|-------------------|----------|--------------------|
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |         |                   |          |                    |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |         |                   |          |                    |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 290.315 | EUR               | (38.984) | 12                 |
| 31-gen-18                                     | DKK               | 143.496 | EUR               | (19.269) | 6                  |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 5.974   | CHF               | (6.981)  | (2)                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 7.133   | CHF               | (8.336)  | (2)                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 18.111  | GBP               | (16.107) | (5)                |
| 31-gen-18                                     | EUR               | 15.168  | GBP               | (13.490) | (4)                |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |                   |         |                   |          | <b>40.905</b>      |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |                   |         |                   |          | <b>198.629</b>     |

### CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND

| Data di scadenza |     |             |     |                 |          |
|------------------|-----|-------------|-----|-----------------|----------|
| 29-dic-17        | GBP | 106.325     | EUR | (119.747)       | (58)     |
| 29-dic-17        | GBP | 263.107     | EUR | (296.320)       | (143)    |
| 29-dic-17        | EUR | 1.245.605   | HKD | (11.483.059)    | 14.876   |
| 29-dic-17        | EUR | 500.464     | HKD | (4.613.712)     | 5.976    |
| 29-dic-17        | EUR | 3.782.693   | JPY | (497.888.978)   | 87.625   |
| 29-dic-17        | EUR | 9.432.162   | JPY | (1.241.488.564) | 218.493  |
| 29-dic-17        | EUR | 499.880     | SGD | (796.371)       | 1.140    |
| 29-dic-17        | EUR | 205.992     | SGD | (328.171)       | 470      |
| 29-dic-17        | EUR | 2.369.603   | AUD | (3.689.353)     | (38.303) |
| 29-dic-17        | EUR | 1.435.986   | USD | (1.695.578)     | 15.666   |
| 29-dic-17        | EUR | 576.957     | USD | (681.257)       | 6.294    |
| 29-dic-17        | EUR | 952.193     | AUD | (1.482.516)     | (15.392) |
| 29-dic-17        | EUR | 16.402      | JPY | (2.159.264)     | 377      |
| 29-dic-17        | JPY | 784.922     | EUR | (5.958)         | (132)    |
| 29-dic-17        | JPY | 1.176.797   | EUR | (8.932)         | (198)    |
| 29-dic-17        | USD | 146.674     | EUR | (123.655)       | (793)    |
| 29-dic-17        | USD | 363.482     | EUR | (306.439)       | (1.964)  |
| 29-dic-17        | EUR | 234.688     | AUD | (365.461)       | (3.835)  |
| 29-dic-17        | EUR | 91.909      | AUD | (143.123)       | (1.502)  |
| 29-dic-17        | EUR | 47.193      | HKD | (437.661)       | 285      |
| 29-dic-17        | EUR | 15.945      | HKD | (147.873)       | 96       |
| 29-dic-17        | JPY | 4.320.382   | EUR | (32.701)        | (638)    |
| 29-dic-17        | EUR | 21.192      | SGD | (33.892)        | (34)     |
| 29-dic-17        | AUD | 14.286      | EUR | (9.133)         | 191      |
| 29-dic-17        | EUR | 28.294      | JPY | (3.754.506)     | 430      |
| 29-dic-17        | EUR | 7.920       | AUD | (12.419)        | (185)    |
| 29-dic-17        | AUD | 1.684.157   | EUR | (1.071.013)     | 28.175   |
| 29-dic-17        | SGD | 128.496     | EUR | (79.935)        | 538      |
| 29-dic-17        | SGD | 333.029     | EUR | (207.170)       | 1.394    |
| 29-dic-17        | EUR | 603.937     | USD | (721.216)       | (197)    |
| 29-dic-17        | EUR | 240.660     | USD | (287.394)       | (79)     |
| 29-dic-17        | AUD | 679.095     | EUR | (431.860)       | 11.361   |
| 29-dic-17        | EUR | 477.166     | HKD | (4.449.189)     | 311      |
| 29-dic-17        | EUR | 1.190.337   | HKD | (11.098.939)    | 776      |
| 29-dic-17        | JPY | 204.060.291 | EUR | (1.529.240)     | (14.813) |
| 29-dic-17        | JPY | 508.538.815 | EUR | (3.811.021)     | (36.916) |
| 29-dic-17        | EUR | 5.080       | AUD | (7.953)         | (111)    |
| 29-dic-17        | EUR | 5.759       | USD | (6.844)         | 26       |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                              | Valuta d'acquisto |             | Valuta di vendita | Valore equo<br>EUR   |
|--|-------------------|-------------|-------------------|----------------------|
| <b>CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |             |                   |                      |
| <b>Data di scadenza</b>                        |                   |             |                   |                      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 8.255       | HKD               | (76.613) 43          |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 18.408      | JPY               | (2.465.244) 113      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 6.608       | JPY               | (883.218) 53         |
| 29-dic-17                                      | HKD               | 57.359      | EUR               | (6.199) (52)         |
| 29-dic-17                                      | JPY               | 1.827.555   | EUR               | (13.693) (130)       |
| 29-dic-17                                      | AUD               | 18.846      | EUR               | (12.096) 204         |
| 29-dic-17                                      | HKD               | 186.452     | EUR               | (20.229) (246)       |
| 29-dic-17                                      | JPY               | 5.849.118   | EUR               | (44.195) (786)       |
| 29-dic-17                                      | USD               | 16.733      | EUR               | (14.178) (161)       |
| 29-dic-17                                      | SGD               | 14.924      | EUR               | (9.380) (34)         |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 14.958      | AUD               | (23.430) (334)       |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 24.845      | HKD               | (228.991) 302        |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 54.650      | JPY               | (7.311.088) 391      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 17.618      | USD               | (20.804) 191         |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 298.587     | GBP               | (263.107) 2.410      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 14.601      | HKD               | (133.799) 260        |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 32.384      | JPY               | (4.320.578) 319      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 8.669       | AUD               | (13.484) (132)       |
| 29-dic-17                                      | USD               | 1.188.100   | EUR               | (1.012.125) (16.900) |
| 29-dic-17                                      | USD               | 473.127     | EUR               | (403.051) (6.730)    |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 120.663     | GBP               | (106.325) 974        |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 6.731       | HKD               | (61.811) 106         |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 15.085      | JPY               | (2.005.772) 199      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 70.712      | JPY               | (9.402.418) 933      |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 14.203      | SGD               | (22.576) 65          |
| 29-dic-17                                      | SGD               | 54.737      | EUR               | (34.505) (225)       |
| 29-dic-17                                      | USD               | 94.141      | EUR               | (79.908) (1.050)     |
| 29-dic-17                                      | AUD               | 253.918     | EUR               | (165.180) 543        |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 6.724       | HKD               | (61.851) 95          |
| 29-dic-17                                      | JPY               | 81.728.929  | EUR               | (616.273) (9.725)    |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 199.668     | JPY               | (26.493.504) 3.047   |
| 29-dic-17                                      | HKD               | 2.513.738   | EUR               | (273.367) (3.950)    |
| 29-dic-17                                      | EUR               | 15.155      | JPY               | (2.010.946) 231      |
| 29-dic-17                                      | HKD               | 9.272.625   | EUR               | (997.587) (3.767)    |
| 29-dic-17                                      | HKD               | 20.763.324  | EUR               | (2.233.804) (8.435)  |
| 29-dic-17                                      | JPY               | 687.440.142 | EUR               | (5.105.954) (4.138)  |
| 29-dic-17                                      | JPY               | 304.457.129 | EUR               | (2.261.352) (1.833)  |
| 29-dic-17                                      | AUD               | 2.140.893   | EUR               | (1.381.132) 16.151   |
| 29-dic-17                                      | SGD               | 199.675     | EUR               | (124.941) 108        |
| 29-dic-17                                      | SGD               | 450.149     | EUR               | (281.669) 244        |
| 29-dic-17                                      | USD               | 348.849     | EUR               | (293.583) (1.365)    |
| 29-dic-17                                      | USD               | 781.986     | EUR               | (658.099) (3.060)    |
| 29-dic-17                                      | AUD               | 946.544     | EUR               | (610.634) 7.141      |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 994.974     | HKD               | (9.272.625) 2.551    |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 2.227.952   | HKD               | (20.763.324) 5.712   |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 5.102.812   | JPY               | (687.440.142) 2.626  |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 2.259.960   | JPY               | (304.457.129) 1.163  |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 280.924     | SGD               | (450.149) (572)      |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 124.611     | SGD               | (199.675) (254)      |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 655.974     | USD               | (781.986) 2.192      |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 292.635     | USD               | (348.849) 978        |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                              | Valuta d'acquisto |                 | Valuta di vendita |                  | Valore equo<br>EUR |
|--|-------------------|-----------------|-------------------|------------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |                 |                   |                  |                    |
| <b>Data di scadenza</b>                        |                   |                 |                   |                  |                    |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 1.376.706       | AUD               | (2.140.893)      | (18.016)           |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 608.677         | AUD               | (946.544)        | (7.965)            |
| 31-gen-18                                      | AUD               | 38.303          | EUR               | (24.636)         | 317                |
| 31-gen-18                                      | JPY               | 12.286.629      | EUR               | (91.257)         | (101)              |
| 31-gen-18                                      | USD               | 13.873          | EUR               | (11.638)         | (39)               |
| 31-gen-18                                      | HKD               | 371.461         | EUR               | (39.868)         | (111)              |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 50.147          | AUD               | (77.586)         | (397)              |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 71.106          | JPY               | (9.579.182)      | 37                 |
| 31-gen-18                                      | JPY               | 720.913         | EUR               | (5.353)          | (5)                |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 26.283          | AUD               | (40.665)         | (208)              |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 72.293          | HKD               | (670.697)        | 511                |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 7.346           | HKD               | (68.149)         | 52                 |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 16.571          | JPY               | (2.225.188)      | 62                 |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 30.820          | HKD               | (287.209)        | 81                 |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 5.957           | AUD               | (9.145)          | (1)                |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 9.585           | AUD               | (14.715)         | (1)                |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 15.487          | HKD               | (144.669)        | 4                  |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 9.625           | HKD               | (89.912)         | 2                  |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 21.747          | JPY               | (2.932.172)      | (7)                |
| 31-gen-18                                      | EUR               | 34.991          | JPY               | (4.717.897)      | (11)               |
| 09-mar-18                                      | EUR               | 44.182.387      | AUD               | (69.500.000)     | (993.264)          |
| 09-mar-18                                      | EUR               | 155.161.839     | JPY               | (20.542.000.000) | 2.798.232          |
| 09-mar-18                                      | KRW               | 63.720.000.000  | EUR               | (49.387.692)     | 274.477            |
| 09-mar-18                                      | HKD               | 445.000.000     | EUR               | (47.782.156)     | (233.142)          |
| 09-mar-18                                      | USD               | 27.580.000      | EUR               | (23.081.088)     | (72.925)           |
| 09-mar-18                                      | EUR               | 8.088.098       | SGD               | (13.000.000)     | (27.854)           |
| 09-mar-18                                      | TWD               | 1.341.100.000   | EUR               | (37.745.567)     | (94.003)           |
| 09-mar-18                                      | PHP               | 210.880.000     | EUR               | (3.486.772)      | 27.144             |
| 09-mar-18                                      | IDR               | 113.200.000.000 | EUR               | (6.949.902)      | (33.302)           |
| 09-mar-18                                      | MYR               | 34.050.000      | EUR               | (6.958.921)      | 320                |
| 09-mar-18                                      | INR               | 2.166.000.000   | EUR               | (27.858.521)     | 75.827             |
| 09-mar-18                                      | THB               | 270.310.000     | EUR               | (6.968.549)      | (59.918)           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>1.900.469</b>   |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>24.414</b>      |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>            |                   |                 |                   |                  |                    |
| <b>Scadenza</b>                                |                   |                 |                   |                  |                    |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>-</b>           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>397.406</b>     |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>          |                   |                 |                   |                  |                    |
| <b>Scadenza</b>                                |                   |                 |                   |                  |                    |
| 09-mar-18                                      | AUD               | 68.000.000      | USD               | (51.154.523)     | 1.528.069          |
| 09-mar-18                                      | GBP               | 45.000.000      | USD               | (60.299.145)     | 246.788            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>1.774.857</b>   |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>              |                   |                 |                   |                  | <b>732.528</b>     |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                             | Valuta d'acquisto | Valuta di vendita | Valore equo<br>EUR  |              |
|---|-------------------|-------------------|---------------------|--------------|
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b> |                   |                   |                     |              |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |                   |                     |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |                   |                   | <b>-</b>            |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |                   |                   | <b>790.192</b>      |              |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>        |                   |                   |                     |              |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |                   |                     |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |                   |                   | <b>-</b>            |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |                   |                   | <b>620.820</b>      |              |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>       |                   |                   |                     |              |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |                   |                     |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |                   |                   | <b>-</b>            |              |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |                   |                   | <b>485.456</b>      |              |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>     |                   |                   |                     |              |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |                   |                     |              |
| 29-dic-17                                     | USD               | 29.586            | EUR (25.000)        | (217)        |
| 02-gen-18                                     | USD               | 191.004           | EUR (160.000)       | (36)         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |                   |                   |                     | <b>(253)</b> |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |                   |                   |                     | <b>(39)</b>  |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>    |                   |                   |                     |              |
| <b>Scadenza</b>                               |                   |                   |                     |              |
| 29-dic-17                                     | AUD               | 31.866            | EUR (20.472)        | 326          |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 158.507           | GBP (140.776)       | 37           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 152.298           | GBP (135.262)       | 35           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 5.735.712         | GBP (5.094.104)     | 1.325        |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 73.729            | GBP (65.481)        | 17           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 27.028.951        | JPY (3.557.628.970) | 626.117      |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 717.818           | JPY (94.481.299)    | 16.628       |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 347.513           | JPY (45.740.725)    | 8.050        |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 747.143           | JPY (98.341.164)    | 17.307       |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 1.360.263         | USD (1.606.166)     | 14.840       |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 2.824.420         | USD (3.335.008)     | 30.814       |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 105.799.042       | USD (124.924.970)   | 1.154.236    |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 2.923.867         | USD (3.452.432)     | 31.899       |
| 29-dic-17                                     | AUD               | 1.203.102         | EUR (772.923)       | 12.298       |
| 29-dic-17                                     | AUD               | 14.988            | EUR (9.629)         | 153          |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 103.966           | CAD (156.175)       | 69           |
| 29-dic-17                                     | AUD               | 30.722            | EUR (19.737)        | 314          |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 100.114           | CAD (150.389)       | 66           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 48.276            | CAD (72.520)        | 32           |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 3.748.290         | CAD (5.630.610)     | 2.471        |
| 29-dic-17                                     | USD               | 14.264            | EUR (12.082)        | (134)        |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 2.691.629         | AUD (4.191.459)     | (43.983)     |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 34.295            | AUD (53.405)        | (560)        |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 70.952            | AUD (110.488)       | (1.159)      |
| 29-dic-17                                     | EUR               | 73.138            | AUD (113.892)       | (1.195)      |
| 29-dic-17                                     | USD               | 13.567            | EUR (11.438)        | (73)         |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                  | Valuta d'acquisto |             | Valuta di vendita | Valore equo  |           |
|--|-------------------|-------------|-------------------|--------------|-----------|
|  |                   |             |                   | EUR          | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b> |                   |             |                   |              |           |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |             |                   |              |           |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.899       | USD               | (10.558)     | 55        |
| 29-dic-17  | USD               | 12.828      | EUR               | (10.814)     | (69)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 185.393     | CAD               | (279.726)    | (698)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 6.886       | JPY               | (917.044)    | 80        |
| 29-dic-17  | JPY               | 815.156     | EUR               | (6.124)      | (75)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.270       | CAD               | (8.001)      | (53)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 26.719      | USD               | (31.951)     | (45)      |
| 29-dic-17  | USD               | 28.401      | EUR               | (23.754)     | 36        |
| 29-dic-17  | AUD               | 84.018      | EUR               | (53.632)     | 1.203     |
| 29-dic-17  | GBP               | 143.278     | EUR               | (160.263)    | 1.024     |
| 29-dic-17  | CAD               | 166.089     | EUR               | (109.408)    | 1.084     |
| 29-dic-17  | JPY               | 100.731.376 | EUR               | (761.093)    | (13.518)  |
| 29-dic-17  | USD               | 3.504.230   | EUR               | (2.935.631)  | (273)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 11.775      | USD               | (13.999)     | 49        |
| 29-dic-17  | USD               | 7.534       | EUR               | (6.339)      | (28)      |
| 29-dic-17  | GBP               | 5.239       | EUR               | (5.925)      | (28)      |
| 29-dic-17  | USD               | 7.095       | EUR               | (5.978)      | (35)      |
| 29-dic-17  | USD               | 9.174       | EUR               | (7.684)      | 1         |
| 29-dic-17  | GBP               | 160.391     | EUR               | (182.018)    | (1.468)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 603.006     | AUD               | (942.594)    | (12.191)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 9.834.720   | EUR               | (73.622)     | (634)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 8.940.145   | EUR               | (66.926)     | (577)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 4.134.203   | EUR               | (30.948)     | (267)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 317.225.502 | EUR               | (2.374.736)  | (20.456)  |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.026       | AUD               | (12.546)     | (162)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 15.982      | AUD               | (24.982)     | (323)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 16.240      | AUD               | (25.386)     | (328)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 852.197     | SEK               | (8.503.083)  | (10.213)  |
| 29-dic-17  | EUR               | 23.794      | SEK               | (237.417)    | (285)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 11.290      | SEK               | (112.645)    | (135)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 23.200      | SEK               | (231.483)    | (278)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 21.196      | USD               | (25.021)     | 237       |
| 29-dic-17  | USD               | 6.459       | EUR               | (5.473)      | (62)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 18.301      | AUD               | (28.716)     | (441)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 172.825     | JPY               | (22.979.278) | 2.285     |
| 29-dic-17  | EUR               | 6.376       | SEK               | (63.662)     | (81)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 762.861     | USD               | (900.500)    | 8.547     |
| 29-dic-17  | EUR               | 28.768      | CAD               | (43.607)     | (242)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.596       | CAD               | (8.482)      | (47)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 41.167      | GBP               | (36.200)     | 417       |
| 29-dic-17  | GBP               | 5.562       | EUR               | (6.330)      | (69)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 18.258      | USD               | (21.560)     | 198       |
| 29-dic-17  | EUR               | 2.910.339   | GBP               | (2.564.515)  | 23.487    |
| 29-dic-17  | EUR               | 36.325      | GBP               | (32.009)     | 293       |
| 29-dic-17  | EUR               | 78.792      | GBP               | (69.429)     | 636       |
| 29-dic-17  | USD               | 310.071     | EUR               | (264.145)    | (4.411)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.509       | USD               | (9.991)      | 140       |
| 29-dic-17  | USD               | 306.212     | EUR               | (260.858)    | (4.356)   |
| 29-dic-17  | USD               | 10.973.178  | EUR               | (9.347.896)  | (156.091) |
| 29-dic-17  | USD               | 140.312     | EUR               | (119.530)    | (1.996)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 78.460      | GBP               | (69.137)     | 633       |
| 29-dic-17  | EUR               | 9.712       | USD               | (11.437)     | 132       |
| 29-dic-17  | EUR               | 348.068     | USD               | (411.306)    | 3.532     |
| 29-dic-17  | EUR               | 30.574      | GBP               | (27.061)     | 112       |
| 29-dic-17  | EUR               | 9.197       | AUD               | (14.211)     | (79)      |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                  | Valuta d'acquisto |               | Valuta di vendita | Valore equo     |           |
|--|-------------------|---------------|-------------------|-----------------|-----------|
|  |                   |               |                   |                 | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b> |                   |               |                   |                 |           |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |               |                   |                 |           |
| 29-dic-17  | EUR               | 14.301        | CAD               | (21.798)        | (200)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 86.795        | JPY               | (11.585.678)    | 813       |
| 29-dic-17  | AUD               | 107.412       | EUR               | (69.294)        | 810       |
| 29-dic-17  | GBP               | 199.129       | EUR               | (224.662)       | (504)     |
| 29-dic-17  | GBP               | 204.674       | EUR               | (230.918)       | (518)     |
| 29-dic-17  | GBP               | 7.418.211     | EUR               | (8.369.393)     | (18.779)  |
| 29-dic-17  | GBP               | 97.490        | EUR               | (109.990)       | (247)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 41.606.522    | EUR               | (309.032)       | (250)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 3.175.154.092 | EUR               | (23.583.423)    | (19.114)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 87.691.288    | EUR               | (651.326)       | (528)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 85.541.154    | EUR               | (635.356)       | (515)     |
| 29-dic-17  | SEK               | 231.483       | EUR               | (23.272)        | 206       |
| 29-dic-17  | SEK               | 237.417       | EUR               | (23.868)        | 211       |
| 29-dic-17  | SEK               | 112.645       | EUR               | (11.325)        | 100       |
| 29-dic-17  | SEK               | 8.566.745     | EUR               | (861.248)       | 7.619     |
| 29-dic-17  | USD               | 1.468.879     | EUR               | (1.236.170)     | (5.747)   |
| 29-dic-17  | USD               | 111.852.715   | EUR               | (94.132.308)    | (437.623) |
| 29-dic-17  | USD               | 3.086.868     | EUR               | (2.597.827)     | (12.077)  |
| 29-dic-17  | USD               | 3.013.113     | EUR               | (2.535.756)     | (11.789)  |
| 29-dic-17  | AUD               | 3.889.861     | EUR               | (2.509.426)     | 29.345    |
| 29-dic-17  | CAD               | 164.657       | EUR               | (107.813)       | 1.727     |
| 29-dic-17  | AUD               | 50.963        | EUR               | (32.877)        | 384       |
| 29-dic-17  | CAD               | 158.390       | EUR               | (103.709)       | 1.661     |
| 29-dic-17  | CAD               | 72.520        | EUR               | (47.484)        | 761       |
| 29-dic-17  | CAD               | 5.809.653     | EUR               | (3.803.996)     | 60.933    |
| 29-dic-17  | AUD               | 104.747       | EUR               | (67.575)        | 790       |
| 31-gen-18  | EUR               | 69.072        | AUD               | (107.412)       | (904)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 8.359.160     | GBP               | (7.418.211)     | 15.711    |
| 31-gen-18  | EUR               | 109.856       | GBP               | (97.490)        | 206       |
| 31-gen-18  | EUR               | 224.387       | GBP               | (199.129)       | 422       |
| 31-gen-18  | EUR               | 230.636       | GBP               | (204.674)       | 434       |
| 31-gen-18  | EUR               | 650.925       | JPY               | (87.691.288)    | 335       |
| 31-gen-18  | EUR               | 308.842       | JPY               | (41.606.522)    | 159       |
| 31-gen-18  | EUR               | 634.965       | JPY               | (85.541.154)    | 327       |
| 31-gen-18  | EUR               | 23.568.910    | JPY               | (3.175.154.092) | 12.130    |
| 31-gen-18  | EUR               | 861.027       | SEK               | (8.566.745)     | (8.044)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 23.266        | SEK               | (231.483)       | (217)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 11.322        | SEK               | (112.645)       | (106)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 23.862        | SEK               | (237.417)       | (223)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.527.569     | USD               | (3.013.113)     | 8.448     |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.232.178     | USD               | (1.468.879)     | 4.118     |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.589.440     | USD               | (3.086.868)     | 8.655     |
| 31-gen-18  | EUR               | 93.828.378    | USD               | (111.852.715)   | 313.600   |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.501.383     | AUD               | (3.889.861)     | (32.735)  |
| 31-gen-18  | EUR               | 103.469       | CAD               | (158.390)       | (1.738)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 107.563       | CAD               | (164.657)       | (1.807)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 32.772        | AUD               | (50.963)        | (429)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 47.374        | CAD               | (72.520)        | (796)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 3.795.167     | CAD               | (5.809.653)     | (63.761)  |
| 31-gen-18  | EUR               | 67.358        | AUD               | (104.747)       | (882)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 6.709         | USD               | (8.000)         | 21        |
| 31-gen-18  | EUR               | 8.549         | USD               | (10.194)        | 26        |
| 31-gen-18  | AUD               | 27.785        | EUR               | (17.971)        | 129       |
| 31-gen-18  | GBP               | 53.037        | EUR               | (59.652)        | 1         |
| 31-gen-18  | JPY               | 22.766.270    | EUR               | (169.055)       | (150)     |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                  | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita |                 | Valore equo<br>EUR |
|--|-------------------|------------|-------------------|-----------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b> |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 31-gen-18  | SEK               | 62.430     | EUR               | (6.259)         | 75                 |
| 31-gen-18  | USD               | 804.492    | EUR               | (676.172)       | (3.570)            |
| 31-gen-18  | CAD               | 42.245     | EUR               | (27.927)        | 132                |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.878      | USD               | (6.981)         | 41                 |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.168      | USD               | (8.573)         | 1                  |
| 31-gen-18  | USD               | 7.476      | EUR               | (6.252)         | (2)                |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>1.531.173</b>   |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>1.560.037</b>   |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>           |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 29-dic-17  | EUR               | 74.017     | DKK               | (550.882)       | 27                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 35.882     | DKK               | (267.054)       | 13                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 77.716     | DKK               | (578.404)       | 29                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 720.106    | DKK               | (5.359.452)     | 265                |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.734.635  | GBP               | (7.757.561)     | 2.018              |
| 29-dic-17  | EUR               | 437.709    | GBP               | (388.746)       | 101                |
| 29-dic-17  | EUR               | 940.576    | GBP               | (835.361)       | 217                |
| 29-dic-17  | EUR               | 893.476    | GBP               | (793.530)       | 206                |
| 29-dic-17  | EUR               | 3.229.303  | JPY               | (425.050.202)   | 74.806             |
| 29-dic-17  | EUR               | 1.502.836  | JPY               | (197.807.587)   | 34.813             |
| 29-dic-17  | EUR               | 29.986.696 | JPY               | (3.946.935.949) | 694.632            |
| 29-dic-17  | EUR               | 3.062.409  | JPY               | (403.083.119)   | 70.940             |
| 29-dic-17  | EUR               | 568.513    | SEK               | (5.621.930)     | (1.681)            |
| 29-dic-17  | EUR               | 28.325     | SEK               | (280.098)       | (84)               |
| 29-dic-17  | EUR               | 58.450     | SEK               | (578.001)       | (173)              |
| 29-dic-17  | EUR               | 61.352     | SEK               | (606.695)       | (181)              |
| 29-dic-17  | EUR               | 3.533.939  | USD               | (4.172.790)     | 38.554             |
| 29-dic-17  | EUR               | 70.521.048 | USD               | (83.269.560)    | 769.363            |
| 29-dic-17  | EUR               | 7.593.950  | USD               | (8.966.754)     | 82.848             |
| 29-dic-17  | EUR               | 7.201.239  | USD               | (8.503.051)     | 78.563             |
| 29-dic-17  | EUR               | 205.679    | CAD               | (308.968)       | 136                |
| 29-dic-17  | EUR               | 103.229    | CAD               | (155.068)       | 68                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 2.062.756  | CAD               | (3.098.632)     | 1.359              |
| 29-dic-17  | EUR               | 219.186    | CAD               | (329.257)       | 144                |
| 29-dic-17  | EUR               | 7.128      | USD               | (8.417)         | 77                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 6.470      | USD               | (7.640)         | 70                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 2.463.169  | AUD               | (3.835.697)     | (40.250)           |
| 29-dic-17  | EUR               | 123.425    | AUD               | (192.199)       | (2.017)            |
| 29-dic-17  | EUR               | 265.379    | AUD               | (413.253)       | (4.337)            |
| 29-dic-17  | EUR               | 251.653    | AUD               | (391.880)       | (4.112)            |
| 29-dic-17  | JPY               | 995.385    | EUR               | (7.555)         | (168)              |
| 29-dic-17  | USD               | 20.363     | EUR               | (17.168)        | (110)              |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.243      | USD               | (9.780)         | 51                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 13.663     | CAD               | (20.616)        | (51)               |
| 29-dic-17  | EUR               | 12.301     | CAD               | (18.561)        | (46)               |
| 29-dic-17  | EUR               | 85.672     | CAD               | (129.265)       | (323)              |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.930      | GBP               | (5.305)         | (42)               |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.883      | GBP               | (5.264)         | (42)               |
| 29-dic-17  | EUR               | 20.188     | JPY               | (2.688.500)     | 235                |
| 29-dic-17  | JPY               | 1.245.947  | EUR               | (9.361)         | (114)              |
| 29-dic-17  | EUR               | 20.347     | JPY               | (2.709.670)     | 237                |
| 29-dic-17  | USD               | 25.228     | EUR               | (21.101)        | 32                 |
| 29-dic-17  | EUR               | 45.523     | USD               | (54.438)        | (77)               |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                | Valuta d'acquisto |               | Valuta di vendita | Valore equo  |           |
|--|-------------------|---------------|-------------------|--------------|-----------|
|  |                   |               |                   |              | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b> |                   |               |                   |              |           |
| <b>Scadenza</b>                                  |                   |               |                   |              |           |
| 29-dic-17  | EUR               | 45.881        | USD               | (54.866)     | (78)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.446         | CAD               | (8.271)      | (57)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 17.790        | DKK               | (132.388)    | 9         |
| 29-dic-17  | EUR               | 52.848        | CAD               | (80.264)     | (548)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 217.150       | GBP               | (194.245)    | (1.510)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 749.592       | JPY               | (99.261.612) | 12.925    |
| 29-dic-17  | EUR               | 60.786        | AUD               | (95.286)     | (1.404)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 14.071        | SEK               | (139.115)    | (38)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 1.681.392     | USD               | (2.007.564)  | (266)     |
| 29-dic-17  | USD               | 6.981         | EUR               | (5.848)      | (1)       |
| 29-dic-17  | EUR               | 7.799         | USD               | (9.312)      | (1)       |
| 29-dic-17  | JPY               | 230.883.487   | EUR               | (1.747.567)  | (34.072)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 106.537.900   | EUR               | (806.390)    | (15.722)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 2.189.356.525 | EUR               | (16.571.334) | (323.091) |
| 29-dic-17  | JPY               | 216.994.295   | EUR               | (1.642.439)  | (32.023)  |
| 29-dic-17  | USD               | 1.524.186     | EUR               | (1.282.386)  | (5.635)   |
| 29-dic-17  | USD               | 14.433.247    | EUR               | (12.143.535) | (53.363)  |
| 29-dic-17  | USD               | 708.515       | EUR               | (596.115)    | (2.620)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 11.754        | USD               | (13.973)     | 49        |
| 29-dic-17  | USD               | 13.654        | EUR               | (11.488)     | (50)      |
| 29-dic-17  | USD               | 1.440.468     | EUR               | (1.211.950)  | (5.326)   |
| 29-dic-17  | USD               | 8.381         | EUR               | (7.052)      | (31)      |
| 29-dic-17  | USD               | 6.149         | EUR               | (5.181)      | (30)      |
| 29-dic-17  | USD               | 8.178         | EUR               | (6.890)      | (40)      |
| 29-dic-17  | USD               | 33.745        | EUR               | (28.265)     | 2         |
| 29-dic-17  | USD               | 14.827        | EUR               | (12.419)     | 1         |
| 29-dic-17  | USD               | 10.835        | EUR               | (9.075)      | 1         |
| 29-dic-17  | JPY               | 905.539       | EUR               | (6.786)      | (66)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 21.475        | USD               | (25.522)     | 97        |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.121         | JPY               | (685.793)    | 31        |
| 29-dic-17  | EUR               | 7.087         | AUD               | (11.037)     | (116)     |
| 29-dic-17  | GBP               | 5.045         | EUR               | (5.735)      | (57)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 25.618        | GBP               | (22.545)     | 240       |
| 29-dic-17  | JPY               | 3.040.584     | EUR               | (22.782)     | (216)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 674.972       | EUR               | (5.057)      | (48)      |
| 29-dic-17  | JPY               | 6.061.968     | EUR               | (45.420)     | (432)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 37.619        | JPY               | (5.023.723)  | 335       |
| 29-dic-17  | JPY               | 1.124.097     | EUR               | (8.422)      | (80)      |
| 29-dic-17  | USD               | 26.556        | EUR               | (22.418)     | (173)     |
| 29-dic-17  | USD               | 44.226        | EUR               | (37.336)     | (289)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 166.815       | USD               | (197.653)    | 1.249     |
| 29-dic-17  | USD               | 16.824        | EUR               | (14.203)     | (110)     |
| 29-dic-17  | EUR               | 6.246         | CAD               | (9.385)      | 3         |
| 29-dic-17  | JPY               | 930.034       | EUR               | (7.027)      | (125)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 74.953.338    | EUR               | (566.335)    | (10.071)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 7.922.973     | EUR               | (59.865)     | (1.065)   |
| 29-dic-17  | USD               | 25.203        | EUR               | (21.354)     | (242)     |
| 29-dic-17  | USD               | 5.959         | EUR               | (5.049)      | (57)      |
| 29-dic-17  | USD               | 36.971        | EUR               | (31.324)     | (355)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 30.241.813    | EUR               | (227.531)    | (3.092)   |
| 29-dic-17  | JPY               | 739.825       | EUR               | (5.566)      | (76)      |
| 29-dic-17  | SEK               | 95.481        | EUR               | (9.564)      | 120       |
| 29-dic-17  | USD               | 29.084        | EUR               | (24.642)     | (280)     |
| 29-dic-17  | USD               | 1.188.845     | EUR               | (1.007.304)  | (11.454)  |
| 29-dic-17  | EUR               | 74.882        | CAD               | (113.508)    | (630)     |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                | Valuta d'acquisto |               | Valuta di vendita | Valore equo  |           |
|--|-------------------|---------------|-------------------|--------------|-----------|
|  |                   |               |                   | EUR          | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b> |                   |               |                   |              |           |
| <b>Scadenza</b>                                  |                   |               |                   |              |           |
| 29-dic-17  | AUD               | 67.282        | EUR               | (42.904)     | 1.009     |
| 29-dic-17  | CAD               | 57.413        | EUR               | (37.893)     | 301       |
| 29-dic-17  | DKK               | 94.664        | EUR               | (12.721)     | (7)       |
| 29-dic-17  | GBP               | 135.526       | EUR               | (154.191)    | (1.630)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 48.066        | JPY               | (6.415.574)  | 453       |
| 29-dic-17  | EUR               | 456.765       | JPY               | (60.966.359) | 4.305     |
| 29-dic-17  | GBP               | 9.181         | EUR               | (10.395)     | (61)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 5.111         | JPY               | (683.782)    | 37        |
| 29-dic-17  | JPY               | 2.123.737     | EUR               | (15.882)     | (121)     |
| 29-dic-17  | USD               | 81.136        | EUR               | (68.727)     | (763)     |
| 29-dic-17  | USD               | 7.206         | EUR               | (6.104)      | (68)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 22.123        | USD               | (26.124)     | 240       |
| 29-dic-17  | USD               | 902.427       | EUR               | (768.765)    | (12.837)  |
| 29-dic-17  | USD               | 941.297       | EUR               | (801.878)    | (13.390)  |
| 29-dic-17  | USD               | 8.942.835     | EUR               | (7.618.276)  | (127.210) |
| 29-dic-17  | USD               | 472.288       | EUR               | (402.336)    | (6.718)   |
| 29-dic-17  | EUR               | 24.304        | DKK               | (180.893)    | 8         |
| 29-dic-17  | EUR               | 2.323.614     | GBP               | (2.047.508)  | 18.752    |
| 29-dic-17  | EUR               | 120.560       | GBP               | (106.234)    | 973       |
| 29-dic-17  | EUR               | 231.814       | GBP               | (204.269)    | 1.871     |
| 29-dic-17  | EUR               | 220.897       | GBP               | (194.649)    | 1.783     |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.087         | USD               | (9.518)      | 114       |
| 29-dic-17  | EUR               | 8.653         | USD               | (10.190)     | 118       |
| 29-dic-17  | USD               | 6.090         | EUR               | (5.173)      | (72)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 11.569        | USD               | (13.681)     | 109       |
| 29-dic-17  | USD               | 282.738       | EUR               | (239.327)    | (2.489)   |
| 29-dic-17  | GBP               | 45.862        | EUR               | (51.846)     | (219)     |
| 29-dic-17  | AUD               | 18.024        | EUR               | (11.673)     | 91        |
| 29-dic-17  | CAD               | 15.611        | EUR               | (10.247)     | 138       |
| 29-dic-17  | JPY               | 8.310.283     | EUR               | (62.295)     | (620)     |
| 29-dic-17  | AUD               | 3.845.677     | EUR               | (2.480.922)  | 29.011    |
| 29-dic-17  | AUD               | 203.236       | EUR               | (131.112)    | 1.533     |
| 29-dic-17  | AUD               | 413.253       | EUR               | (266.598)    | 3.118     |
| 29-dic-17  | AUD               | 391.880       | EUR               | (252.809)    | 2.956     |
| 29-dic-17  | DKK               | 578.404       | EUR               | (77.696)     | (9)       |
| 29-dic-17  | DKK               | 550.882       | EUR               | (73.998)     | (8)       |
| 29-dic-17  | DKK               | 5.578.070     | EUR               | (749.287)    | (84)      |
| 29-dic-17  | DKK               | 267.054       | EUR               | (35.873)     | (4)       |
| 29-dic-17  | GBP               | 517.524       | EUR               | (583.882)    | (1.310)   |
| 29-dic-17  | GBP               | 9.823.231     | EUR               | (11.082.791) | (24.867)  |
| 29-dic-17  | GBP               | 988.179       | EUR               | (1.114.885)  | (2.502)   |
| 29-dic-17  | GBP               | 1.030.669     | EUR               | (1.162.824)  | (2.609)   |
| 29-dic-17  | JPY               | 93.252.826    | EUR               | (692.634)    | (561)     |
| 29-dic-17  | JPY               | 1.806.800.695 | EUR               | (13.419.993) | (10.877)  |
| 29-dic-17  | JPY               | 189.434.738   | EUR               | (1.407.024)  | (1.140)   |
| 29-dic-17  | JPY               | 178.780.909   | EUR               | (1.327.893)  | (1.076)   |
| 29-dic-17  | SEK               | 578.001       | EUR               | (58.109)     | 514       |
| 29-dic-17  | SEK               | 606.695       | EUR               | (60.993)     | 539       |
| 29-dic-17  | SEK               | 280.098       | EUR               | (28.159)     | 249       |
| 29-dic-17  | SEK               | 5.665.564     | EUR               | (569.581)    | 5.039     |
| 29-dic-17  | USD               | 6.342.406     | EUR               | (5.337.602)  | (24.815)  |
| 29-dic-17  | USD               | 6.075.919     | EUR               | (5.113.334)  | (23.772)  |
| 29-dic-17  | USD               | 60.500.096    | EUR               | (50.915.292) | (236.706) |
| 29-dic-17  | USD               | 3.177.967     | EUR               | (2.674.494)  | (12.434)  |
| 29-dic-17  | CAD               | 329.584       | EUR               | (215.802)    | 3.457     |
| 29-dic-17  | CAD               | 347.818       | EUR               | (227.741)    | 3.648     |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita | Valore equo<br>EUR      |
|--|-------------------|------------|-------------------|-------------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b> |                   |            |                   |                         |
| <b>Scadenza</b>                                  |                   |            |                   |                         |
| 29-dic-17  | CAD               | 172.725    | EUR               | (113.095) 1.812         |
| 29-dic-17  | CAD               | 3.348.645  | EUR               | (2.192.598) 35.121      |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.472.970  | AUD               | (3.845.677) (32.363)    |
| 31-gen-18  | EUR               | 130.691    | AUD               | (203.236) (1.710)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 265.743    | AUD               | (413.253) (3.478)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 251.999    | AUD               | (391.880) (3.298)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 35.862     | DKK               | (267.054) (11)          |
| 31-gen-18  | EUR               | 77.671     | DKK               | (578.404) (23)          |
| 31-gen-18  | EUR               | 749.055    | DKK               | (5.578.070) (223)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 73.976     | DKK               | (550.882) (22)          |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.113.522  | GBP               | (988.179) 2.093         |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.161.402  | GBP               | (1.030.669) 2.183       |
| 31-gen-18  | EUR               | 583.169    | GBP               | (517.524) 1.096         |
| 31-gen-18  | EUR               | 11.069.241 | GBP               | (9.823.231) 20.805      |
| 31-gen-18  | EUR               | 13.411.734 | JPY               | (1.806.800.695) 6.903   |
| 31-gen-18  | EUR               | 692.208    | JPY               | (93.252.826) 356        |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.406.159  | JPY               | (189.434.738) 724       |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.327.076  | JPY               | (178.780.909) 683       |
| 31-gen-18  | EUR               | 58.094     | SEK               | (578.001) (543)         |
| 31-gen-18  | EUR               | 60.978     | SEK               | (606.695) (570)         |
| 31-gen-18  | EUR               | 28.152     | SEK               | (280.098) (263)         |
| 31-gen-18  | EUR               | 569.435    | SEK               | (5.665.564) (5.320)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.665.858  | USD               | (3.177.967) 8.910       |
| 31-gen-18  | EUR               | 50.750.899 | USD               | (60.500.096) 169.623    |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.320.369  | USD               | (6.342.406) 17.782      |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.096.824  | USD               | (6.075.919) 17.035      |
| 31-gen-18  | EUR               | 112.833    | CAD               | (172.725) (1.896)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 215.301    | CAD               | (329.584) (3.617)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 227.213    | CAD               | (347.818) (3.817)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.187.509  | CAD               | (3.348.645) (36.751)    |
| 31-gen-18  | EUR               | 151.916    | AUD               | (236.349) (2.059)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 45.179     | DKK               | (336.372) (5)           |
| 31-gen-18  | EUR               | 816.460    | JPY               | (109.983.248) 484       |
| 31-gen-18  | EUR               | 33.893     | SEK               | (337.088) (304)         |
| 31-gen-18  | USD               | 14.249     | EUR               | (11.953) (40)           |
| 31-gen-18  | EUR               | 6.323      | GBP               | (5.613) 9               |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.609      | JPY               | (1.024.927) 5           |
| 31-gen-18  | EUR               | 28.744     | USD               | (34.274) 89             |
| 31-gen-18  | EUR               | 21.202     | USD               | (25.230) 109            |
| 31-gen-18  | USD               | 7.497      | EUR               | (6.301) (33)            |
| 31-gen-18  | EUR               | 3.084.460  | USD               | (3.677.892) 9.547       |
| 31-gen-18  | EUR               | 132.884    | CAD               | (203.485) (2.276)       |
| 31-gen-18  | EUR               | 678.477    | GBP               | (602.345) 1.004         |
| 31-gen-18  | AUD               | 12.290     | EUR               | (7.989) 17              |
| 31-gen-18  | EUR               | 14.003     | USD               | (16.631) 99             |
| 31-gen-18  | SEK               | 235.265    | EUR               | (23.888) (21)           |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.433      | USD               | (8.889) 1               |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.025      | USD               | (8.402) 1               |
| 09-mar-18  | EUR               | 38.002.149 | USD               | (45.100.000) 379.767    |
| 09-mar-18  | EUR               | 62.260.824 | JPY               | (8.338.218.618) 414.388 |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                |                   |            |                   | <b>1.869.508</b>        |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                |                   |            |                   | <b>1.624.855</b>        |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                          | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita | Valore equo     |           |
|--|-------------------|------------|-------------------|-----------------|-----------|
|  |                   |            |                   |                 | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b> |                   |            |                   |                 |           |
| <b>Scadenza</b>                            |                   |            |                   |                 |           |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 561.746    | DKK               | (4.180.848)     | 207       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 66.821     | DKK               | (497.321)       | 25        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 447.890    | GBP               | (397.789)       | 103       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 3.779.281  | GBP               | (3.356.523)     | 873       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 126.472    | HKD               | (1.165.930)     | 1.510     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 1.040.574  | HKD               | (9.592.906)     | 12.426    |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 936.855    | JPY               | (123.311.624)   | 21.702    |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 7.908.099  | JPY               | (1.040.886.900) | 183.188   |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 910.696    | SEK               | (9.005.721)     | (2.693)   |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 109.461    | SEK               | (1.082.445)     | (324)     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.906.654  | USD               | (8.155.211)     | 75.350    |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 58.548.666 | USD               | (69.132.859)    | 638.748   |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 3.092.470  | CAD               | (4.645.449)     | 2.039     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 367.358    | CAD               | (551.838)       | 242       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 2.626.816  | CHF               | (3.043.849)     | 22.411    |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 307.967    | CHF               | (356.860)       | 2.627     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.852      | JPY               | (902.062)       | 158       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 51.601     | USD               | (60.935)        | 558       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 19.063     | USD               | (22.511)        | 206       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 36.213     | HKD               | (335.487)       | 257       |
| 29-dic-17                                  | USD               | 39.218     | EUR               | (33.064)        | (212)     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 2.184.400  | AUD               | (3.401.592)     | (35.695)  |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 258.201    | AUD               | (402.076)       | (4.219)   |
| 29-dic-17                                  | USD               | 27.994     | EUR               | (23.413)        | 36        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 9.082      | USD               | (10.843)        | (1)       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 21.877     | USD               | (26.008)        | 91        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.138      | GBP               | (5.430)         | 25        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 13.099     | JPY               | (1.738.160)     | 199       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 5.095      | CAD               | (7.771)         | (75)      |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 94.913     | USD               | (112.671)       | 533       |
| 29-dic-17                                  | USD               | 9.787      | EUR               | (8.198)         | 1         |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 8.135      | USD               | (9.715)         | (3)       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 30.388     | USD               | (36.114)        | 137       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.017      | USD               | (7.151)         | 27        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 19.351     | DKK               | (143.998)       | 10        |
| 29-dic-17                                  | GBP               | 16.317     | EUR               | (18.552)        | (184)     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.121      | JPY               | (817.422)       | 55        |
| 29-dic-17                                  | SEK               | 51.341     | EUR               | (5.136)         | 71        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 45.216     | USD               | (53.575)        | 338       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 19.081     | USD               | (22.525)        | 213       |
| 29-dic-17                                  | USD               | 24.685     | EUR               | (20.916)        | (238)     |
| 29-dic-17                                  | GBP               | 135.706    | EUR               | (154.439)       | (1.676)   |
| 29-dic-17                                  | HKD               | 47.915     | EUR               | (5.220)         | (85)      |
| 29-dic-17                                  | HKD               | 359.000    | EUR               | (39.112)        | (635)     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 9.088      | JPY               | (1.215.757)     | 65        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 67.492     | USD               | (79.697)        | 732       |
| 29-dic-17                                  | USD               | 10.728     | EUR               | (9.088)         | (101)     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.556      | JPY               | (874.700)       | 65        |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 43.182     | USD               | (50.702)        | 710       |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 6.885      | USD               | (8.084)         | 113       |
| 29-dic-17                                  | USD               | 930.736    | EUR               | (792.881)       | (13.239)  |
| 29-dic-17                                  | USD               | 7.851.692  | EUR               | (6.688.746)     | (111.688) |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 216.112    | GBP               | (190.432)       | 1.744     |
| 29-dic-17                                  | EUR               | 1.894.931  | GBP               | (1.669.764)     | 15.293    |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                  | Valuta d'acquisto |               | Valuta di vendita | Valore equo     |           |
|--|-------------------|---------------|-------------------|-----------------|-----------|
|  |                   |               |                   |                 | EUR       |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |               |                   |                 |           |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |               |                   |                 |           |
| 29-dic-17  | EUR               | 15.091        | USD               | (17.761)        | 214       |
| 29-dic-17  | EUR               | 21.811        | USD               | (25.703)        | 281       |
| 29-dic-17  | EUR               | 33.321        | HKD               | (306.678)       | 452       |
| 29-dic-17  | USD               | 10.418        | EUR               | (8.849)         | (122)     |
| 29-dic-17  | USD               | 41.135        | EUR               | (34.793)        | (336)     |
| 29-dic-17  | USD               | 10.440        | EUR               | (8.830)         | (85)      |
| 29-dic-17  | JPY               | 709.480       | EUR               | (5.346)         | (81)      |
| 29-dic-17  | EUR               | 29.951        | USD               | (35.393)        | 304       |
| 29-dic-17  | SEK               | 299.221       | EUR               | (30.027)        | 321       |
| 29-dic-17  | DKK               | 4.324.846     | EUR               | (580.945)       | (65)      |
| 29-dic-17  | DKK               | 497.321       | EUR               | (66.804)        | (8)       |
| 29-dic-17  | GBP               | 4.896.011     | EUR               | (5.523.790)     | (12.394)  |
| 29-dic-17  | GBP               | 571.903       | EUR               | (645.234)       | (1.448)   |
| 29-dic-17  | AUD               | 3.401.592     | EUR               | (2.194.434)     | 25.661    |
| 29-dic-17  | HKD               | 1.118.015     | EUR               | (120.281)       | (454)     |
| 29-dic-17  | HKD               | 9.876.071     | EUR               | (1.062.509)     | (4.012)   |
| 29-dic-17  | JPY               | 1.045.725.521 | EUR               | (7.767.115)     | (6.295)   |
| 29-dic-17  | JPY               | 123.311.624   | EUR               | (915.896)       | (742)     |
| 29-dic-17  | AUD               | 402.076       | EUR               | (259.387)       | 3.033     |
| 29-dic-17  | SEK               | 1.031.104     | EUR               | (103.661)       | 917       |
| 29-dic-17  | SEK               | 8.706.500     | EUR               | (875.298)       | 7.743     |
| 29-dic-17  | USD               | 7.186.579     | EUR               | (6.048.036)     | (28.117)  |
| 29-dic-17  | USD               | 61.724.048    | EUR               | (51.945.338)    | (241.495) |
| 29-dic-17  | CAD               | 551.838       | EUR               | (361.328)       | 5.788     |
| 29-dic-17  | CAD               | 4.653.220     | EUR               | (3.046.797)     | 48.804    |
| 29-dic-17  | CHF               | 3.043.849     | EUR               | (2.601.469)     | 2.936     |
| 29-dic-17  | CHF               | 356.860       | EUR               | (304.996)       | 344       |
| 31-gen-18  | EUR               | 580.765       | DKK               | (4.324.846)     | (173)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 66.783        | DKK               | (497.321)       | (20)      |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.517.037     | GBP               | (4.896.011)     | 10.369    |
| 31-gen-18  | EUR               | 644.445       | GBP               | (571.903)       | 1.211     |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.059.725     | HKD               | (9.876.071)     | 2.717     |
| 31-gen-18  | EUR               | 119.966       | HKD               | (1.118.015)     | 308       |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.187.401     | AUD               | (3.401.592)     | (28.626)  |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.762.335     | JPY               | (1.045.725.521) | 3.995     |
| 31-gen-18  | EUR               | 915.332       | JPY               | (123.311.624)   | 471       |
| 31-gen-18  | EUR               | 875.073       | SEK               | (8.706.500)     | (8.176)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 103.634       | SEK               | (1.031.104)     | (968)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 258.556       | AUD               | (402.076)       | (3.384)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 51.777.619    | USD               | (61.724.048)    | 173.055   |
| 31-gen-18  | EUR               | 6.028.508     | USD               | (7.186.579)     | 20.149    |
| 31-gen-18  | EUR               | 360.489       | CAD               | (551.838)       | (6.056)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 3.039.725     | CAD               | (4.653.220)     | (51.069)  |
| 31-gen-18  | EUR               | 2.602.780     | CHF               | (3.043.849)     | (2.487)   |
| 31-gen-18  | EUR               | 305.149       | CHF               | (356.860)       | (292)     |
| 31-gen-18  | EUR               | 290.466       | JPY               | (39.127.976)    | 172       |
| 31-gen-18  | EUR               | 8.751         | USD               | (10.435)        | 27        |
| 31-gen-18  | EUR               | 21.470        | GBP               | (19.098)        | (10)      |
| 31-gen-18  | EUR               | 207.748       | GBP               | (184.795)       | (96)      |
| 31-gen-18  | EUR               | 6.009         | JPY               | (809.494)       | 3         |
| 31-gen-18  | EUR               | 39.470        | USD               | (46.969)        | 202       |
| 31-gen-18  | EUR               | 7.639         | USD               | (9.072)         | 54        |
| 31-gen-18  | EUR               | 190.049       | USD               | (227.282)       | 28        |
| 31-gen-18  | EUR               | 17.763        | USD               | (21.243)        | 3         |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine (cont.)

| Nome del Comparto                                  | Valuta d'acquisto |            | Valuta di vendita |                 | Valore equo<br>EUR |
|--|-------------------|------------|-------------------|-----------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND (cont.)</b> |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 31-gen-18  | EUR               | 6.403      | USD               | (7.657)         | 1                  |
| 31-gen-18  | EUR               | 1.673.088  | USD               | (2.000.869)     | 245                |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.391      | HKD               | (50.356)        | 1                  |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>724.818</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>1.794.861</b>   |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>                     |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 09-mar-18  | USD               | 1.904.171  | EUR               | (1.603.086)     | (14.562)           |
| 09-mar-18  | EUR               | 1.603.434  | USD               | (1.904.171)     | 14.972             |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>410</b>         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>12.387</b>      |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>               |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 09-mar-18  | EUR               | 16.535.452 | NOK               | (164.000.000)   | (81.431)           |
| 09-mar-18  | EUR               | 11.120.556 | SEK               | (111.300.000)   | (171.993)          |
| 09-mar-18  | CAD               | 23.852.510 | AUD               | (24.693.238)    | (230.136)          |
| 09-mar-18  | EUR               | 13.537.118 | NZD               | (23.250.000)    | (202.420)          |
| 09-mar-18  | USD               | 18.622.321 | JPY               | (2.100.000.000) | (40.892)           |
| 09-mar-18  | EUR               | 20.453.801 | GBP               | (18.110.000)    | 110.727            |
| 09-mar-18  | EUR               | 57.575.033 | USD               | (68.328.610)    | 575.365            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>(40.780)</b>    |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>(697.830)</b>   |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b>                  |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>-</b>           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>12.387</b>      |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b>                  |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>-</b>           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>1.321</b>       |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND</b>                  |                   |            |                   |                 |                    |
| <b>Scadenza</b>                                    |                   |            |                   |                 |                    |
| 31-gen-18  | EUR               | 5.883.292  | USD               | (7.000.000)     | 30.944             |
| 31-gen-18  | USD               | 7.000.000  | EUR               | (5.872.483)     | (20.076)           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>10.868</b>      |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>                  |                   |            |                   |                 | <b>(83.957)</b>    |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 - Opzioni

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni:

| Descrizione                                   | Controparte   | Prezzo di esercizio | Valuta | Importo | Valore equo<br>EUR |
|---|---------------|---------------------|--------|---------|--------------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>   |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 113     | 77.144             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 532     | 278.236            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>355.380</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>-</b>           |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>         |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 74      | 50.519             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 348     | 182.004            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>232.523</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>286.878</b>     |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>          |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 40      | 27.308             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 187     | 97.801             |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>125.109</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>-</b>           |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 45      | 30.721             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 213     | 111.399            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>142.120</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>-</b>           |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>           |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 23      | 15.702             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 111     | 58.053             |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>73.755</b>      |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>127.385</b>     |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>         |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 46      | 31.404             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 220     | 115.060            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>146.464</b>     |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>             |               |                     |        |         | <b>232.783</b>     |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Opzioni (cont.)

| Descrizione                                   | Controparte   | Prezzo di esercizio | Valuta | Importo | Valore equo<br>EUR |
|---|---------------|---------------------|--------|---------|--------------------|
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b> |               |                     |        |         |                    |
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018                | Goldman Sachs | 2.400               | USD    | 46      | 31.404             |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018               | Goldman Sachs | 3.400               | EUR    | 219     | 114.537            |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>             |               |                     |        |         | <b>145.941</b>     |

**Totale al 31 dicembre 2016** **240.112**

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

**Totale al 31 dicembre 2017** **-**

**Totale al 31 dicembre 2016** **208.353**

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

|                                   |               |       |     |     |                |
|-----------------------------------|---------------|-------|-----|-----|----------------|
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018    | Goldman Sachs | 2.400 | USD | 33  | 22.529         |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018   | Goldman Sachs | 3.400 | EUR | 155 | 81.065         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> |               |       |     |     | <b>103.594</b> |

**Totale al 31 dicembre 2016** **152.164**

### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

|                                   |               |       |     |     |                |
|-----------------------------------|---------------|-------|-----|-----|----------------|
| PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018    | Goldman Sachs | 2.400 | USD | 71  | 48.471         |
| PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018   | Goldman Sachs | 3.400 | EUR | 334 | 174.682        |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> |               |       |     |     | <b>223.153</b> |

**Totale al 31 dicembre 2016** **368.195**

### Nota 15 – Contratti future

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

| Numero di contratti<br>acquistati/(venduti) | Descrizione | Valuta | Importo | Valore equo<br>EUR |
|---|-------------|--------|---------|--------------------|
|---|-------------|--------|---------|--------------------|

### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

|                                   |                                |     |           |              |
|-----------------------------------|--------------------------------|-----|-----------|--------------|
| 35                                | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018 | USD | 4.699.975 | 6.352        |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> |                                |     |           | <b>6.352</b> |

**Totale al 31 dicembre 2016** **(64.471)**

### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

|                                   |  |     |         |                |
|-----------------------------------|--|-----|---------|----------------|
| 24                                | EURO STOXX 50 PR 16/03/2018              | EUR | 841.920 | (13.640)       |
| 3                                 | SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201 | CHF | 279.300 | 2.481          |
| 6                                 | UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018            | GBP | 453.960 | 9.552          |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> |  |     |         | <b>(1.607)</b> |

**Totale al 31 dicembre 2016** **482.006**

### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

|                                   |                           |     |             |               |
|-----------------------------------|---------------------------|-----|-------------|---------------|
| -50                               | FTSE MIB INDEX 16/03/2018 | EUR | (5.507.750) | 71.118        |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> |                           |     |             | <b>71.118</b> |

**Totale al 31 dicembre 2016** **-**

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

| Numero di contratti acquistati/(venduti)      | Descrizione                              | Valuta | Importo                           | Valore equo EUR  |
|---|--|--------|-----------------------------------|------------------|
| <b>CHALLENGE GERMAN EQUITY FUND</b>           |  |        |                                   |                  |
| 90  | DAX-INDEX 16/03/2018                     | EUR    | 29.171.250                        | (408.375)        |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>(408.375)</b> |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>-</b>         |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>          |  |        |                                   |                  |
| 1   | HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018   | HKD    | 1.497.000                         | 1.527            |
| 8   | S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018           | AUD    | 1.209.200                         | 6.266            |
| 8   | SIMSCI MSCI SINGAPORE FREE 30/01/2018    | SGD    | 310.240                           | 464              |
| 13  | TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018           | JPY    | 236.595.086                       | 41.938           |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>50.195</b>    |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>276.418</b>   |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |  |        |                                   |                  |
| 210   | MSCI QATAR NET USD RT IDX-M1QAR 15/03/20 | USD    | 2.455.950                         | 112.581          |
| 100   | MSCI UN.AR.EM.NET USD RT IDX 15/03/2018  | USD    | 2.698.500                         | (12.565)         |
| 16  | MSEMI - MSCI EMER MKTS INDEX 16/03/2018  | USD    | 926.640                           | 14.408           |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>114.424</b>   |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>204.997</b>   |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>           |  |        |                                   |                  |
| 10  | MSCI EAFE 16/03/2018                     | USD    | 1.022.650                         | 11.916           |
| 6   | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 805.710                           | 7.376            |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>19.292</b>    |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>98.624</b>    |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL FUND</b>                |  |        |                                   |                  |
| 12  | MSCI EAFE 16/03/2018                     | USD    | 1.227.180                         | 14.299           |
| 9   | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 1.208.565                         | 11.986           |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>26.285</b>    |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>181.785</b>   |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND</b>        |  |        |                                   |                  |
| 17  | MSCI EAFE 16/03/2018                     | USD    | 1.736.726                         | 19.073           |
| 14  | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 1.880.312                         | 17.104           |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>36.177</b>    |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>199.265</b>   |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL FUND</b>               |  |        |                                   |                  |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>-</b>         |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>159.782</b>   |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>       |  |        |                                   |                  |
| 10  | NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018       | USD    | 1.289.250                         | 14.636           |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2017</b> | <b>14.636</b>    |
|   |  |        | <b>Totale al 31 dicembre 2016</b> | <b>126.012</b>   |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

| Numero di contratti acquistati/(venduti)   | Descrizione                              | Valuta | Importo       | Valore equo EUR  |
|--|--|--------|---------------|------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b> |  |        |               |                  |
| 21   | MSCI EAFE 16/03/2018                     | USD    | 2.147.565     | 23.728           |
| 25   | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 3.357.125     | 31.050           |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>          |  |        |               | <b>54.778</b>    |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>          |  |        |               | <b>-</b>         |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b> |  |        |               |                  |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>          |  |        |               | <b>-</b>         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>          |  |        |               | <b>305.818</b>   |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>             |  |        |               |                  |
| 776  | MSCI WORL NET INDEX 16/03/2018           | USD    | 46.203.040    | 326.185          |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>          |  |        |               | <b>326.185</b>   |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>          |  |        |               | <b>251.235</b>   |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>       |  |        |               |                  |
| 273  | 10 YEAR TREAS.BOND AUSTRAL.6% 15/03/2018 | AUD    | (373.080)     | (240.994)        |
| 152  | 5Y TREASURY NOTES USA 29/03/2018         | USD    | (50.458)      | (41.773)         |
| (455)                                      | EURO BOBL 08/03/2018                     | EUR    | 334.434       | 331.250          |
| (684)                                      | EURO BUND 08/03/2018                     | EUR    | 870.463       | 861.525          |
| (285)                                      | EURO OAT FUTURES 08/03/2018              | EUR    | 482.649       | 477.974          |
| 320  | EURO STOXX 50 PR 16/03/2018              | EUR    | 11.225.600    | (220.800)        |
| 68   | EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2018             | EUR    | (208.632)     | (206.527)        |
| (69)                                       | FTSE MIB INDEX 16/03/2018                | EUR    | (7.600.695)   | 213.555          |
| 75   | IBEX-35 INDICES BOLSA ESPANOL. 19/01/201 | EUR    | 7.546.800     | (124.200)        |
| 35   | NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018       | USD    | 4.512.375     | 17.532           |
| 46   | NIKKEI 225 INDICES D 08/03/2018          | JPY    | 524.170.000   | 83.214           |
| (130)                                      | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | (17.457.050)  | (97.734)         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>          |  |        |               | <b>1.053.022</b> |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>          |  |        |               | <b>(697.381)</b> |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>          |  |        |               |                  |
| (205)                                      | EUR/CHF SPOT CROSS 19/03/2018            | CHF    | (28.231.063)  | (8.069)          |
| 2.712                                      | EURO STOXX 50 PR 16/03/2018              | EUR    | 95.136.960    | (1.886.990)      |
| 150  | FTSE MIB INDEX 16/03/2018                | EUR    | 16.523.250    | (331.060)        |
| 182  | HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018   | HKD    | 272.454.000   | 287.074          |
| 170  | NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018       | USD    | 21.917.250    | 84.729           |
| 400  | S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018           | AUD    | 60.460.000    | 593.924          |
| 706  | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 94.805.210    | 626.872          |
| 423  | S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 15/03/2018  | CAD    | 80.979.120    | 186.853          |
| 532  | SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201 | CHF    | 49.529.200    | 386.915          |
| 37   | SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 19/01/201 | SEK    | 5.872.825     | (12.196)         |
| 115  | TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018           | JPY    | 2.093.000.000 | 294.447          |
| 1.089                                      | UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018            | GBP    | 82.393.740    | 1.844.946        |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>          |  |        |               | <b>2.067.445</b> |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>          |  |        |               | <b>6.158.400</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

| Numero di contratti acquistati/(venduti) | Descrizione                              | Valuta | Importo     | Valore equo EUR |
|--|--|--------|-------------|-----------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>        |  |        |             |                 |
| (24)                                     | EUR/CHF SPOT CROSS 19/03/2018            | CHF    | (3.095.616) | (945)           |
| 135                                      | EURO STOXX 50 PR 16/03/2018              | EUR    | 4.735.800   | (88.362)        |
| 10                                       | FTSE MIB INDEX 16/03/2018                | EUR    | 1.101.550   | (7.890)         |
| 13                                       | HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018   | HKD    | 19.461.000  | 20.505          |
| 20                                       | NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018       | USD    | 2.578.500   | 9.968           |
| 42                                       | S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018           | AUD    | 6.348.300   | 62.362          |
| 295                                      | S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018           | USD    | 39.614.075  | 261.937         |
| 40                                       | S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 15/03/2018  | CAD    | 7.657.600   | 17.669          |
| 55                                       | SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201 | CHF    | 5.120.500   | 40.001          |
| 58                                       | SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 19/01/201 | SEK    | 9.206.050   | (19.118)        |
| 35                                       | TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018           | JPY    | 637.000.000 | 89.614          |
| 109                                      | UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018            | GBP    | 8.246.940   | 184.664         |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>        |  |        |             | <b>570.405</b>  |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>        |  |        |             | <b>154.347</b>  |

### Nota 16 - Swap

Il Fondo può sottoscrivere diversi contratti swap inclusi, a titolo puramente esemplificativo, CDS (tra cui credit default swap su indici come CDX), swap azionari, total return swap e swap su tassi d'interesse. L'obiettivo è creare, gestire o ridurre l'esposizione del Fondo alle oscillazioni dei tassi d'interesse, alle insolvenze del debito societario e sovrano, oppure ad altri mercati, a seconda dei casi.

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 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

| Acquisto/Vendita                            | Descrizione/indice sottostante | Tipo | Data di scadenza | Importo  | Valuta | Emittente        | Valore equo EUR |
|---|--------------------------------|------|------------------|----------|--------|------------------|-----------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b> |                                |      |                  |          |        |                  |                 |
| Vendita                                     | SGI SOFIA                      | CFD  | 6 settembre 2018 | (60.000) | USD    | Societe Generale | (168.370)       |
| Acquisto                                    | SGI SOFIA                      | CFD  | 6 settembre 2018 | 60.000   | USD    | Societe Generale | 80.415          |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>           |                                |      |                  |          |        |                  | <b>(87.955)</b> |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>           |                                |      |                  |          |        |                  | <b>-</b>        |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 16 – Swap (cont.)

| Acquisto/Vendita                       | Descrizione/indice sottostante             | Tipo | Data di scadenza | Importo    | Valuta | Emittente      | Valore equo EUR    |
|--|--|------|------------------|------------|--------|----------------|--------------------|
| <b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b> |  |      |                  |            |        |                |                    |
| Acquisto                               | NDEUPHF-MSCI TR EM<br>MKT PHF USD          | CFD  | 13 aprile 2018   | 8.601      | USD    | J.P. Morgan    | 170.197            |
| Acquisto                               | MARKIT ITRAXX<br>EUROPE CROSSOVER<br>INDEX | CDS  | 20 dicembre 2020 | 24.333.250 | EUR    | BNP Paribas    | (2.460.119)        |
| Acquisto                               | MARKIT ITRAXX<br>EUROPE CROSSOVER<br>INDEX | CDS  | 20 dicembre 2022 | 65.000.000 | EUR    | Morgan Stanley | (8.007.313)        |
| Vendita                                | MARKIT ITRAXX<br>EUROPE CROSSOVER<br>INDEX | CDS  | 20 dicembre 2020 | 24.333.250 | EUR    | Morgan Stanley | 2.472.290          |
| <b>Totale al 31 dicembre 2017</b>      |  |      |                  |            |        |                | <b>(7.824.945)</b> |
| <b>Totale al 31 dicembre 2016</b>      |  |      |                  |            |        |                | <b>(6.982.688)</b> |

### Nota 17 – 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. L'Investment Manager 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.

Il Financial Reporting Council ha emanato un emendamento all'FRS 102: Informativa sulla gerarchia del valore equo, che si allinea con lo standard IFRS 13: Misurazione del valore equo, in vigore per i periodi contabili aventi inizio il o successivi al 1° gennaio 2017 con applicazione anticipata consentita. Il Fondo ha scelto di applicare l'emendamento per la stesura del presente bilancio.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

I dati osservabili sono quelli che gli attori di mercato utilizzerebbero per definire il valore di un'attività o una passività sulla base dei dati di mercato ottenuti da fonti indipendenti dal Fondo. I dati non osservabili riflettono le ipotesi del management del Fondo, 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 del management del Fondo. Il management del Fondo 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 dal management del Fondo 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 del management del Fondo sono destinate a riflettere quelle che gli attori di mercato utilizzerebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alla data della misurazione. Il management del Fondo 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.

La tabella seguente sintetizza i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2017:

|  | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei<br>mercati attivi | Altri dati osservabili<br>importanti | Altri dati non<br>osservabili importanti |
|--|----------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--|
|  | EUR                  | EUR                                  | EUR                                  | EUR                                      |
| Attività e passività   | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                        | Dicembre 2017                        | Dicembre 2017                            |
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>                            |                      |                                      |                                      |  |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                      |                                      |  |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 1.571.990.366        | 1.564.982.123                        | 7.008.243                            | -  |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 13.698.407           | -                                    | 13.698.407                           | -  |
| Contratti future   | 7.451                | 7.451                                | -                                    | -  |
| Contratti di cambio a termine  | 492.491              | -                                    | 492.491                              | -  |
| Opzioni  | 355.380              | -                                    | 355.380                              | -  |
| Swap   | 80.415               | -                                    | 80.415                               | -  |
| <b>Totale</b>  | <b>1.586.624.510</b> | <b>1.564.989.574</b>                 | <b>21.634.936</b>                    | <b>-</b>                                 |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                      |                                      |  |
| Contratti future   | 1.099                | 1.099                                | -                                    | -  |
| Contratti di cambio a termine  | 196.996              | -                                    | 196.996                              | -  |
| Swap   | 168.370              | -                                    | 168.370                              | -  |
| <b>Totale</b>  | <b>366.465</b>       | <b>1.099</b>                         | <b>365.366</b>                       | <b>-</b>                                 |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

|  | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  | (Livello 1)          | (Livello 2)                       | (Livello 3)                       |                                       |
|  | EUR                  | EUR                               | EUR                               | EUR                                   |
| Attività e passività   | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                         |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>                                  |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 999.459.257          | 986.429.166                       | 13.030.091                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 5.395.571            | -                                 | 5.395.571                         | -                                     |
| Contratti future   | 12.033               | 12.033                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 200.962              | -                                 | 200.962                           | -                                     |
| Opzioni  | 232.523              | -                                 | 232.523                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.005.300.346</b> | <b>986.441.199</b>                | <b>18.859.147</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 13.640               | 13.640                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 160.057              | -                                 | 160.057                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>173.697</b>       | <b>13.640</b>                     | <b>160.057</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 261.135.899          | 261.035.320                       | 100.579                           | -                                     |
| Contratti future   | 71.118               | 71.118                            | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>261.207.017</b>   | <b>261.106.438</b>                | <b>100.579</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 186.085.935          | 186.085.935                       | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>186.085.935</b>   | <b>186.085.935</b>                | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 408.375              | 408.375                           | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>408.375</b>       | <b>408.375</b>                    | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>                                     |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 95.920.159           | 95.920.159                        | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>95.920.159</b>    | <b>95.920.159</b>                 | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 559.887.386          | 554.876.284                       | 5.011.102                         | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 3.479.887            | -                                 | 3.479.887                         | -                                     |
| Contratti future   | 50.195               | 50.195                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 3.620.911            | -                                 | 3.620.911                         | -                                     |
| Opzioni  | 125.109              | -                                 | 125.109                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>567.163.488</b>   | <b>554.926.479</b>                | <b>12.237.009</b>                 | <b>-</b>                              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|----------------------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|                      |                     | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|                      | EUR                 | EUR                               | EUR                               | EUR                                   |
|                      | Dicembre 2017       | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                         |

#### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND (CONT.)

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

|                               |                  |          |                  |          |
|-------------------------------|------------------|----------|------------------|----------|
| Contratti di cambio a termine | 1.720.442        | -        | 1.720.442        | -        |
| <b>Totale</b>                 | <b>1.720.442</b> | <b>-</b> | <b>1.720.442</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                   |          |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 625.926.668        | 622.418.566        | 3.508.102         | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 9.569.826          | 3.217.026          | 6.352.800         | -        |
| Contratti future                            | 126.989            | 126.989            | -                 | -        |
| Opzioni                                     | 142.120            | -                  | 142.120           | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>635.765.603</b> | <b>625.762.581</b> | <b>10.003.022</b> | <b>-</b> |

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

|                  |               |               |          |          |
|------------------|---------------|---------------|----------|----------|
| Contratti future | 12.565        | 12.565        | -        | -        |
| <b>Totale</b>    | <b>12.565</b> | <b>12.565</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                  |          |
|---|--------------------|--------------------|------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 334.332.068        | 331.826.281        | 2.505.787        | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 1.763.303          | -                  | 1.763.303        | -        |
| Contratti future                            | 19.292             | 19.292             | -                | -        |
| Opzioni                                     | 73.755             | -                  | 73.755           | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>336.188.418</b> | <b>331.845.573</b> | <b>4.342.845</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                  |          |
|---|--------------------|--------------------|------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 652.401.061        | 651.299.551        | 1.101.510        | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 2.733.555          | -                  | 2.733.555        | -        |
| Contratti future                            | 26.285             | 26.285             | -                | -        |
| Contratti di cambio a termine               | 1.774.857          | -                  | 1.774.857        | -        |
| Opzioni                                     | 146.464            | -                  | 146.464          | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>657.082.222</b> | <b>651.325.836</b> | <b>5.756.386</b> | <b>-</b> |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi   | Altri dati osservabili importanti   | Altri dati non osservabili importanti |
|----------------------|----------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
|                      | EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 1)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 2)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 3)<br>EUR<br>Dicembre 2017   |

### CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                  |          |
|---|--------------------|--------------------|------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 624.032.244        | 624.032.244        | -                | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 4.454.713          | -                  | 4.454.713        | -        |
| Contratti future                            | 36.235             | 36.235             | -                | -        |
| Opzioni                                     | 145.941            | -                  | 145.941          | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>628.669.133</b> | <b>624.068.479</b> | <b>4.600.654</b> | <b>-</b> |

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

|                  |           |           |          |          |
|------------------|-----------|-----------|----------|----------|
| Contratti future | 58        | 58        | -        | -        |
| <b>Totale</b>    | <b>58</b> | <b>58</b> | <b>-</b> | <b>-</b> |

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                   |          |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 582.675.426        | 582.675.426        | -                 | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 11.019.403         | -                  | 11.019.403        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>593.694.829</b> | <b>582.675.426</b> | <b>11.019.403</b> | <b>-</b> |

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

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

|   |                    |                    |                  |          |
|---|--------------------|--------------------|------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 470.012.145        | 469.511.459        | 500.686          | -        |
| Investimenti in fondi d'investimento        | 2.791.296          | -                  | 2.791.296        | -        |
| Contratti future                            | 14.636             | 14.636             | -                | -        |
| Opzioni                                     | 103.594            | -                  | 103.594          | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>472.921.671</b> | <b>469.526.095</b> | <b>3.395.576</b> | <b>-</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

|                      | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi<br>(Livello 1) | Altri dati osservabili importanti<br>(Livello 2) | Altri dati non osservabili importanti<br>(Livello 3) |
|----------------------|---------------------|--|--|--|
|                      | EUR                 | EUR  | EUR  | EUR  |
| Attività e passività | Dicembre 2017       | Dicembre 2017                                    | Dicembre 2017                                    | Dicembre 2017  |

#### CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 418.100.612        | -        | 418.100.612        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>418.100.612</b> | <b>-</b> | <b>418.100.612</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

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

|   |                   |          |                   |          |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 83.161.217        | -        | 83.161.217        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>83.161.217</b> | <b>-</b> | <b>83.161.217</b> | <b>-</b> |

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

|                               |            |          |            |          |
|-------------------------------|------------|----------|------------|----------|
| Contratti di cambio a termine | 253        | -        | 253        | -        |
| <b>Totale</b>                 | <b>253</b> | <b>-</b> | <b>253</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE EURO INCOME FUND

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 596.313.122        | -        | 596.313.122        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>596.313.122</b> | <b>-</b> | <b>596.313.122</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 212.313.218        | -        | 212.313.218        | -        |
| Contratti di cambio a termine               | 2.431.546          | -        | 2.431.546          | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>214.744.764</b> | <b>-</b> | <b>214.744.764</b> | <b>-</b> |

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

|                               |                |          |                |          |
|-------------------------------|----------------|----------|----------------|----------|
| Contratti di cambio a termine | 900.373        | -        | 900.373        | -        |
| <b>Totale</b>                 | <b>900.373</b> | <b>-</b> | <b>900.373</b> | <b>-</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi   | Altri dati osservabili importanti   | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
|  | EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 1)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 2)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 3)<br>EUR<br>Dicembre 2017   |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 473.550.076          | -                                   | 473.550.076                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>473.550.076</b>   | <b>-</b>                            | <b>473.550.076</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>                               |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 414.908.020          | -                                   | 414.908.020                         | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 3.035.878            | -                                   | 3.035.878                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>417.943.898</b>   | <b>-</b>                            | <b>417.943.898</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                     |                                     |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 1.166.370            | -                                   | 1.166.370                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.166.370</b>     | <b>-</b>                            | <b>1.166.370</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>                             |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 978.986.520          | 978.986.520                         | -                                   | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 9.675.701            | -                                   | 9.675.701                           | -                                     |
| Contratti future   | 54.778               | 54.778                              | -                                   | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.292.897            | -                                   | 1.292.897                           | -                                     |
| Opzioni  | 223.153              | -                                   | 223.153                             | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>990.233.049</b>   | <b>979.041.298</b>                  | <b>11.191.751</b>                   | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                     |                                     |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 568.079              | -                                   | 568.079                             | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>568.079</b>       | <b>-</b>                            | <b>568.079</b>                      | <b>-</b>                              |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  | EUR                  | (Livello 1)<br>EUR                | (Livello 2)<br>EUR                | (Livello 3)<br>EUR                    |
|  | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                     | Dicembre 2017                         |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 22.837.332           | -                                 | 22.837.332                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 39.488.878           | 25.560.844                        | 13.928.034                        | -                                     |
| Contratti future   | 326.185              | 326.185                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 14.972               | -                                 | 14.972                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>62.667.367</b>    | <b>25.887.029</b>                 | <b>36.780.338</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 14.562               | -                                 | 14.562                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>14.562</b>        | <b>-</b>                          | <b>14.562</b>                     | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 581.250.138          | -                                 | 581.250.138                       | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 125.912.301          | 17.340.120                        | 108.572.181                       | -                                     |
| Contratti future   | 1.985.050            | 1.985.050                         | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 686.092              | -                                 | 686.092                           | -                                     |
| Swap   | 2.642.487            | -                                 | 2.642.487                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>712.476.068</b>   | <b>19.325.170</b>                 | <b>693.150.898</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 932.028              | 932.028                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 726.872              | -                                 | 726.872                           | -                                     |
| Swap   | 10.467.432           | -                                 | 10.467.432                        | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>12.126.332</b>    | <b>932.028</b>                    | <b>11.194.304</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>                                      |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 1.771.596.659        | 1.478.486.425                     | 293.110.234                       | -                                     |
| Contratti future   | 4.305.760            | 4.305.760                         | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.775.902.419</b> | <b>1.482.792.185</b>              | <b>293.110.234</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 2.238.315            | 2.238.315                         | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>2.238.315</b>     | <b>2.238.315</b>                  | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi   | Altri dati osservabili importanti   | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|
|  | EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 1)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 2)<br>EUR<br>Dicembre 2017 | (Livello 3)<br>EUR<br>Dicembre 2017   |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>                                      |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 245.374.187          | 68.993.410                          | 176.380.777                         | -                                     |
| Contratti future   | 686.720              | 686.720                             | -                                   | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>246.060.907</b>   | <b>69.680.130</b>                   | <b>176.380.777</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                     |                                     |                                       |
| Contratti future   | 116.315              | 116.315                             | -                                   | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>116.315</b>       | <b>116.315</b>                      | <b>-</b>                            | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>                                      |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 169.592.898          | -                                   | 169.592.898                         | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 30.944               | -                                   | 30.944                              | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>169.623.842</b>   | <b>-</b>                            | <b>169.623.842</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                     |                                     |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 20.076               | -                                   | 20.076                              | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>20.076</b>        | <b>-</b>                            | <b>20.076</b>                       | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>                                      |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 152.865.162          | -                                   | 152.865.162                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>152.865.162</b>   | <b>-</b>                            | <b>152.865.162</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>                                      |                      |                                     |                                     |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                     |                                     |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 606.951.303          | -                                   | 606.951.303                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>606.951.303</b>   | <b>-</b>                            | <b>606.951.303</b>                  | <b>-</b>                              |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

La tabella seguente sintetizza i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2016:

| Attività e passività   | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  |                      | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|  | EUR<br>Dicembre 2016 | EUR<br>Dicembre 2016              | EUR<br>Dicembre 2016              | EUR<br>Dicembre 2016                  |
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>                            |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 1.512.041.144        | 1.466.490.842                     | 45.550.302                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 23.529.842           | 4.791.726                         | 18.738.116                        | -                                     |
| Contratti future   | 19.562               | 19.562                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 4.407.865            | -                                 | 4.407.865                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.539.998.413</b> | <b>1.471.302.130</b>              | <b>68.696.283</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 84.033               | 84.033                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.053.562            | -                                 | 1.053.562                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.137.595</b>     | <b>84.033</b>                     | <b>1.053.562</b>                  | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>                                  |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 798.524.540          | 759.465.033                       | 39.059.507                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 11.832.360           | 4.131.628                         | 7.700.732                         | -                                     |
| Contratti future   | 482.006              | 482.006                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 219.020              | -                                 | 219.020                           | -                                     |
| Opzioni  | 286.878              | -                                 | 286.878                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>811.344.804</b>   | <b>764.078.667</b>                | <b>47.266.137</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 20.391               | -                                 | 20.391                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>20.391</b>        | <b>-</b>                          | <b>20.391</b>                     | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 335.113.162          | 335.012.382                       | 100.780                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>335.113.162</b>   | <b>335.012.382</b>                | <b>100.780</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 280.232.261          | 280.232.261                       | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>280.232.261</b>   | <b>280.232.261</b>                | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

|  | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  |                     | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|  | EUR                 | EUR                               | EUR                               | EUR                                   |
| Attività e passività   | Dicembre 2016       | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                         |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>                                     |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 169.942.134         | 169.942.134                       | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>169.942.134</b>  | <b>169.942.134</b>                | -                                 | -                                     |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>                                   |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 554.357.792         | 526.016.264                       | 28.341.528                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 5.621.129           | -                                 | 5.621.129                         | -                                     |
| Contratti future   | 364.848             | 364.848                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 64.740              | -                                 | 64.740                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>560.408.509</b>  | <b>526.381.112</b>                | <b>34.027.397</b>                 | -                                     |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 88.430              | 88.430                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 40.326              | -                                 | 40.326                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>128.756</b>      | <b>88.430</b>                     | <b>40.326</b>                     | -                                     |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>                          |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 596.824.132         | 571.521.760                       | 25.302.372                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 14.376.976          | 4.657.258                         | 9.719.718                         | -                                     |
| Contratti future   | 326.996             | 326.996                           | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>611.528.104</b>  | <b>576.506.014</b>                | <b>35.022.090</b>                 | -                                     |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 121.999             | 121.999                           | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>121.999</b>      | <b>121.999</b>                    | -                                 | -                                     |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>                                    |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 349.888.766         | 337.620.501                       | 12.268.265                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 8.782.701           | 5.478.828                         | 3.303.873                         | -                                     |
| Contratti future   | 185.231             | 185.231                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 532.408             | -                                 | 532.408                           | -                                     |
| Opzioni  | 127.385             | -                                 | 127.385                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>359.516.491</b>  | <b>343.284.560</b>                | <b>16.231.931</b>                 | -                                     |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 86.607              | 86.607                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 135.002             | -                                 | 135.002                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>221.609</b>      | <b>86.607</b>                     | <b>135.002</b>                    | -                                     |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  | EUR                 | (Livello 1)<br>EUR                | (Livello 2)<br>EUR                | (Livello 3)<br>EUR                    |
|  | Dicembre 2016       | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                         |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>                                  |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 638.089.012         | 617.053.632                       | 21.035.380                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 14.575.221          | 10.179.453                        | 4.395.768                         | -                                     |
| Contratti future   | 339.885             | 339.885                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.014.453           | -                                 | 1.014.453                         | -                                     |
| Opzioni  | 232.783             | -                                 | 232.783                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>654.251.354</b>  | <b>627.572.970</b>                | <b>26.678.384</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 158.100             | 158.100                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 281.925             | -                                 | 281.925                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>440.025</b>      | <b>158.100</b>                    | <b>281.925</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>                          |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 672.698.173         | 645.870.220                       | 26.827.953                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 17.656.726          | 11.107.191                        | 6.549.535                         | -                                     |
| Contratti future   | 367.040             | 367.040                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.087.055           | -                                 | 1.087.055                         | -                                     |
| Opzioni  | 240.112             | -                                 | 240.112                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>692.049.106</b>  | <b>657.344.451</b>                | <b>34.704.655</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 167.775             | 167.775                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 296.863             | -                                 | 296.863                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>464.638</b>      | <b>167.775</b>                    | <b>296.863</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>                                 |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 545.630.238         | 533.108.451                       | 12.521.787                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 25.399.836          | 9.418.804                         | 15.981.032                        | -                                     |
| Contratti future   | 291.329             | 291.329                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 866.883             | -                                 | 866.883                           | -                                     |
| Opzioni  | 208.353             | -                                 | 208.353                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>572.396.639</b>  | <b>542.818.584</b>                | <b>29.578.055</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 131.547             | 131.547                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 246.063             | -                                 | 246.063                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>377.610</b>      | <b>131.547</b>                    | <b>246.063</b>                    | <b>-</b>                              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  | EUR                 | (Livello 1)<br>EUR                | (Livello 2)<br>EUR                | (Livello 3)<br>EUR                    |
|  | Dicembre 2016       | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                         |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>                                |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 414.786.909         | 404.271.926                       | 10.514.983                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 10.416.024          | 6.535.979                         | 3.880.045                         | -                                     |
| Contratti future   | 225.708             | 225.708                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 670.887             | -                                 | 670.887                           | -                                     |
| Opzioni  | 152.164             | -                                 | 152.164                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>426.251.692</b>  | <b>411.033.613</b>                | <b>15.218.079</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 99.696              | 99.696                            | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 185.431             | -                                 | 185.431                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>285.127</b>      | <b>99.696</b>                     | <b>185.431</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>                                   |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 317.347.845         | -                                 | 317.347.845                       | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>317.347.845</b>  | <b>-</b>                          | <b>317.347.845</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>                              |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 82.027.734          | -                                 | 82.027.734                        | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>82.027.734</b>   | <b>-</b>                          | <b>82.027.734</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 39                  | -                                 | 39                                | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>39</b>           | <b>-</b>                          | <b>39</b>                         | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>                                      |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 507.858.129         | -                                 | 507.858.129                       | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>507.858.129</b>  | <b>-</b>                          | <b>507.858.129</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>                             |                     |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                     |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 222.129.646         | -                                 | 222.129.646                       | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.718.543           | -                                 | 1.718.543                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>223.848.189</b>  | <b>-</b>                          | <b>223.848.189</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                     |                                   |                                   |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 158.506             | -                                 | 158.506                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>158.506</b>      | <b>-</b>                          | <b>158.506</b>                    | <b>-</b>                              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

|  | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  |                      | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|  | EUR                  | EUR                               | EUR                               | EUR                                   |
| Attività e passività   | Dicembre 2016        | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                         |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 509.900.927          | -                                 | 509.900.927                       | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>509.900.927</b>   | <b>-</b>                          | <b>509.900.927</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>                               |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 390.389.541          | -                                 | 390.389.541                       | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.851.149            | -                                 | 1.851.149                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>392.240.690</b>   | <b>-</b>                          | <b>392.240.690</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti di cambio a termine  | 226.294              | -                                 | 226.294                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>226.294</b>       | <b>-</b>                          | <b>226.294</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>                             |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 994.503.682          | 962.948.601                       | 31.555.081                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 30.396.816           | 17.172.680                        | 13.224.136                        | -                                     |
| Contratti future   | 550.803              | 550.803                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 2.281.370            | -                                 | 2.281.370                         | -                                     |
| Opzioni  | 368.195              | -                                 | 368.195                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.028.100.866</b> | <b>980.672.084</b>                | <b>47.428.782</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 244.985              | 244.985                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 486.509              | -                                 | 486.509                           | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>731.494</b>       | <b>244.985</b>                    | <b>486.509</b>                    | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 51.780.109           | 1.099.981                         | 50.680.128                        | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 36.001.056           | 36.001.056                        | -                                 | -                                     |
| Contratti future   | 251.235              | 251.235                           | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>88.032.400</b>    | <b>37.352.272</b>                 | <b>50.680.128</b>                 | <b>-</b>                              |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività   | Totale investimenti  | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|--|----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|  |                      | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|  | EUR<br>Dicembre 2016 | EUR<br>Dicembre 2016              | EUR<br>Dicembre 2016              | EUR<br>Dicembre 2016                  |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>                                   |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 679.137.466          | 34.162.700                        | 644.974.766                       | -                                     |
| Investimenti in fondi d'investimento                                   | 136.347.168          | 31.044.526                        | 105.302.642                       | -                                     |
| Contratti future   | 392.685              | 392.685                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 531.149              | -                                 | 531.149                           | -                                     |
| Swap   | 2.322.739            | -                                 | 2.322.739                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>818.731.207</b>   | <b>65.599.911</b>                 | <b>753.131.296</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 1.090.066            | 1.090.066                         | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.228.979            | -                                 | 1.228.979                         | -                                     |
| Swap   | 9.305.427            | -                                 | 9.305.427                         | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>11.624.472</b>    | <b>1.090.066</b>                  | <b>10.534.406</b>                 | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>                                      |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 1.813.966.429        | 1.462.800.997                     | 351.165.432                       | -                                     |
| Contratti future   | 7.309.039            | 7.309.039                         | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 12.387               | -                                 | 12.387                            | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.821.287.855</b> | <b>1.470.110.036</b>              | <b>351.177.819</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 1.150.639            | 1.150.639                         | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>1.150.639</b>     | <b>1.150.639</b>                  | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>                                      |                      |                                   |                                   |                                       |
| <b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>  |                      |                                   |                                   |                                       |
| Investimenti in titoli al valore di mercato                            | 222.290.406          | 65.872.189                        | 156.418.217                       | -                                     |
| Contratti future   | 523.014              | 523.014                           | -                                 | -                                     |
| Contratti di cambio a termine  | 1.321                | -                                 | 1.321                             | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>222.814.741</b>   | <b>66.395.203</b>                 | <b>156.419.538</b>                | <b>-</b>                              |
| <b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b> |                      |                                   |                                   |                                       |
| Contratti future   | 368.667              | 368.667                           | -                                 | -                                     |
| <b>Totale</b>  | <b>368.667</b>       | <b>368.667</b>                    | <b>-</b>                          | <b>-</b>                              |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

| Attività e passività | Totale investimenti | Prezzi quotati nei mercati attivi | Altri dati osservabili importanti | Altri dati non osservabili importanti |
|----------------------|---------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
|                      |                     | (Livello 1)                       | (Livello 2)                       | (Livello 3)                           |
|                      | EUR                 | EUR                               | EUR                               | EUR                                   |
|                      | Dicembre 2016       | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                     | Dicembre 2016                         |

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 156.210.707        | -        | 156.210.707        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>156.210.707</b> | <b>-</b> | <b>156.210.707</b> | <b>-</b> |

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

|                               |               |          |               |          |
|-------------------------------|---------------|----------|---------------|----------|
| Contratti di cambio a termine | 83.957        | -        | 83.957        | -        |
| <b>Totale</b>                 | <b>83.957</b> | <b>-</b> | <b>83.957</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 144.043.319        | -        | 144.043.319        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>144.043.319</b> | <b>-</b> | <b>144.043.319</b> | <b>-</b> |

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

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

|   |                    |          |                    |          |
|---|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Investimenti in titoli al valore di mercato | 335.676.492        | -        | 335.676.492        | -        |
| <b>Totale</b>                               | <b>335.676.492</b> | <b>-</b> | <b>335.676.492</b> | <b>-</b> |

### Tecniche di valutazione

Quando i valori equi di azioni quotate nonché di derivati scambiati pubblicamente 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 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

---

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 e valute nordamericane quotati o negoziati sui mercati riconosciuti in America del Nord.

#### **CHALLENGE European Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE European Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati e valute di tutti i paesi europei quotati o negoziati sui mercati riconosciuti 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 mercati riconosciuti 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 mercati riconosciuti 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 spagnoli e titoli correlati quotati o negoziati su mercati riconosciuti 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 e valute dei paesi asiatici e della zona del Pacifico quotati o negoziati sui mercati riconosciuti in Asia e nella zona del Pacifico.

#### **CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Energy Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Energy 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 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 alle valute quotati o negoziati sui mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Cyclical Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Cyclical 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 dei settori che, a condizioni normali del mercato, tendono ad essere sensibili al ciclo economico compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, i prodotti di consumo, i mass media, l'industria, l'agricoltura, i metalli preziosi, i minerali e le materie prime, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Counter Cyclical 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 dei settori che, a condizioni normali del mercato, tendono a non essere sensibili al ciclo economico compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, il settore sanitario, gli alimentari e bevande e i servizi, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Financial Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Financial Equity Fund 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 mercati riconosciuti in tutto il mondo.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

---

#### **CHALLENGE Technology Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Technology Equity Fund 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, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Liquidity Euro Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Liquidity Euro Fund consiste nella stabilità del capitale tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità denominati in euro, quotati o negoziati sui mercati riconosciuti 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 sui mercati riconosciuti 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 sui mercati riconosciuti in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando 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 sui mercati riconosciuti 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 sui mercati riconosciuti 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 sui mercati riconosciuti 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, titoli correlati e valute, quotati o negoziati sui mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Flexible Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Flexible Fund consiste nell'ottimizzare l'apprezzamento di capitale tramite investimenti su base globale (compreso il 20% del proprio attivo netto in titoli dei mercati emergenti) in un portafoglio diversificato di investimenti.

#### **CHALLENGE Solidity and Return**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Solidity and Return consiste nell'ottenere un ritorno assoluto costante rettificato in base al rischio a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato e nella distribuzione di dividendi a intervalli regolari, allo stesso tempo mirando a preservare il 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 borse valori regolamentate, 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 e 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

---

#### **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 valori regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

#### **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 valori regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 187 a pag. 417 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

Segue una descrizione di alcuni dei tipi di rischio più importanti e una sintesi dei processi attuati dall'Investment Manager 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 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 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2017, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute del 5% (31 dicembre 2016: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti approssimativi del patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

| Nome del Comparto                      | Dicembre 2017         | Dicembre 2016         |
|--|-----------------------|-----------------------|
|  | Guadagno del 5% (EUR) | Guadagno del 5% (EUR) |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 79.284.439            | 76.778.549            |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 50.242.741            | 40.517.845            |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 13.056.795            | 16.755.658            |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 9.304.297             | 14.011.613            |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 4.796.008             | 8.497.107             |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 28.168.364            | 27.998.946            |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 31.774.825            | 30.560.055            |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 16.804.769            | 17.933.573            |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 32.756.731            | 32.633.212            |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 31.424.348            | 34.517.745            |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 29.684.741            | 28.551.504            |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 23.640.172            | 21.260.147            |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund          | 20.905.031            | 15.867.392            |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | 4.158.061             | 4.101.387             |
| CHALLENGE Euro Income Fund             | 29.815.656            | 25.392.906            |
| CHALLENGE International Income Fund    | 10.615.661            | 11.106.482            |
| CHALLENGE Euro Bond Fund               | 23.677.504            | 25.495.046            |
| CHALLENGE International Bond Fund      | 20.745.401            | 19.519.477            |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 49.433.111            | 51.245.025            |
| CHALLENGE Flexible Fund                | 3.116.311             | 4.389.058             |
| CHALLENGE Solidity and Return          | 35.358.122            | 40.774.232            |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 88.579.833            | 90.698.321            |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 12.268.709            | 11.114.520            |
| CHALLENGE Provident Fund 3             | 8.479.645             | 7.810.535             |
| CHALLENGE Provident Fund 4             | 7.643.258             | 7.202.166             |
| CHALLENGE Provident Fund 5             | 30.347.565            | 16.783.825            |

Una flessione del 5% (31 dicembre 2016: 5%) si tradurrebbe in un effetto di uguale entità, ma di segno contrario, sul patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili, sui dati summenzionati, presupponendo tutte le altre variabili come invariate.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 dell'Investment Manager 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,

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, in cui il Comparto detiene strumenti finanziari derivati, con l'eccezione di

Challenge Flexible Fund e Challenge Solidity and Return, in cui viene utilizzato l'approccio del VaR assoluto. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2017 è la seguente:

| Nome del Comparto                      | Esposizione globale |     |       |
|--|---------------------|-----|-------|
|  | Min                 | Max | Media |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 3%                  | 33% | 18%   |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 3%                  | 32% | 18%   |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 0%                  | 4%  | 0%    |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 0%                  | 20% | 9%    |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 3%                  | 56% | 16%   |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 3%                  | 31% | 16%   |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 3%                  | 34% | 15%   |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 3%                  | 38% | 17%   |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 3%                  | 34% | 16%   |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 0%                  | 12% | 1%    |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 3%                  | 36% | 16%   |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund          | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | 0%                  | 3%  | 0%    |
| CHALLENGE Euro Income Fund             | 0%                  | 23% | 10%   |
| CHALLENGE International Income Fund    | 0%                  | 21% | 14%   |
| CHALLENGE Euro Bond Fund               | 0%                  | 33% | 20%   |
| CHALLENGE International Bond Fund      | 0%                  | 44% | 26%   |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 3%                  | 33% | 15%   |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 22%                 | 30% | 25%   |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 23%                 | 28% | 25%   |
| CHALLENGE Provident Fund 3             | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Provident Fund 4             | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Provident Fund 5             | 0%                  | 0%  | 0%    |

| Nome del Comparto             | 99% del VaR a 20 giorni (% del VPN) |     |       | Modello     |
|-------------------------------|-------------------------------------|-----|-------|-------------|
|                               | Min                                 | Max | Media |             |
| CHALLENGE Flexible Fund       | 2%                                  | 4%  | 3%    | Parametrico |
| CHALLENGE Solidity and Return | 1%                                  | 2%  | 2%    | Parametrico |

Al 31 dicembre 2017 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Flexible e Challenge Solidity and Return è la seguente:

| Nome del Comparto             | Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) |
|-------------------------------|--|
|                               | Media  |
| CHALLENGE Flexible Fund       | 52%  |
| CHALLENGE Solidity and Return | 95%  |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 2016 è la seguente:

| Nome del Comparto                      | Esposizione globale |     |       |
|--|---------------------|-----|-------|
|  | Min                 | Max | Media |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 1%                  | 33% | 11%   |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 3%                  | 29% | 10%   |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 0%                  | 3%  | 0%    |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 0%                  | 12% | 3%    |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 2%                  | 33% | 11%   |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 1%                  | 35% | 10%   |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 3%                  | 29% | 12%   |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 4%                  | 29% | 13%   |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 4%                  | 29% | 13%   |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 4%                  | 29% | 13%   |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 4%                  | 28% | 13%   |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund          | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | 0%                  | 3%  | 0%    |
| CHALLENGE Euro Income Fund             | 0%                  | 3%  | 2%    |
| CHALLENGE International Income Fund    | 2%                  | 30% | 6%    |
| CHALLENGE Euro Bond Fund               | 0%                  | 6%  | 4%    |
| CHALLENGE International Bond Fund      | 2%                  | 14% | 8%    |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 4%                  | 35% | 16%   |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 27%                 | 33% | 29%   |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 23%                 | 28% | 25%   |
| CHALLENGE Provident Fund 3             | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Provident Fund 4             | 0%                  | 0%  | 0%    |
| CHALLENGE Provident Fund 5             | 0%                  | 0%  | 0%    |

| Nome del Comparto             | 99% del VaR a 20 giorni (% del VPN) |     |       | Modello     |
|-------------------------------|-------------------------------------|-----|-------|-------------|
|                               | Min                                 | Max | Media |             |
| CHALLENGE Flexible Fund       | 3%                                  | 13% | 6%    | Parametrico |
| CHALLENGE Solidity and Return | 2%                                  | 2%  | 2%    | Parametrico |

Al 31 dicembre 2016 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti CHALLENGE Flexible e CHALLENGE Solidity and Return è la seguente:

| Nome del Comparto             | Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) |
|-------------------------------|--|
|                               | Media  |
| CHALLENGE Flexible Fund       | 57%  |
| CHALLENGE Solidity and Return | 86%  |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

#### (b) Rischio di cambio

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

Come riportato nella Nota 12, i Comparti possono investire in strumenti finanziari derivati, compresi derivati su valute, a scopo di investimento e di gestione efficiente del portafoglio; questo aumenterà o diminuirà l'esposizione del Comparto pertinente alle singole valute rispetto al portafoglio degli investimenti detenuti.

La Società di Gestione, l'Investment Manager 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, l'Investment Manager 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.

I seguenti Comparti hanno Classi di quote coperte:

CHALLENGE North American Equity  
CHALLENGE European Equity  
CHALLENGE Pacific Equity  
CHALLENGE International Income  
CHALLENGE International Bond  
CHALLENGE International Equity

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, l'Investment Manager 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, dell'Investment Manager 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, dall'Investment Manager 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 2017. Tale analisi non è rappresentativa dell'esposizione effettiva cui potrebbe essere soggetto un Sottoscrittore a causa dell'impatto della copertura della Classe e dell'esposizione al rischio di cambio sottostante dei fondi di investimento detenuti da un Comparto. L'esposizione valutaria su contratti di cambio a termine è inclusiva dei contratti di copertura e di portafoglio. Ogni importo è indicato nella valuta base dell'Euro.

|   | Investimenti         | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta    | Esposizione netta    |
|---|----------------------|----------------------|----------------------------------|----------------------|----------------------|
|   | EUR                  | EUR                  | EUR                              | EUR                  | EUR                  |
|   | Dicembre 2017        | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017        | Dicembre 2016        |
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b> |                      |                      |                                  |                      |                      |
| AUD   | -                    | 1.000                | 32.634.957                       | 32.635.957           | -                    |
| CAD   | -                    | 334.183              | -                                | 334.183              | 17.693               |
| JPY   | -                    | 816.933              | -                                | 816.933              | -                    |
| NOK   | -                    | 1                    | -                                | 1                    | -                    |
| USD   | 1.564.982.123        | 7.217.700            | (32.339.462)                     | 1.539.860.361        | 1.323.344.377        |
| <b>Totale</b>                               | <b>1.564.982.123</b> | <b>8.369.817</b>     | <b>295.495</b>                   | <b>1.573.647.435</b> | <b>1.323.362.070</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|                                       | Investimenti       | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta  | Esposizione netta  |
|---------------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------|--------------------|
|                                       | EUR                | EUR                  | EUR                              | EUR                | EUR                |
|                                       | Dicembre 2017      | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b> |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD                                   | -                  | 33                   | -                                | 33                 | -                  |
| CAD                                   | -                  | 220.796              | -                                | 220.796            | -                  |
| CHF                                   | 90.962.960         | 19.589               | (4.657.442)                      | 86.325.107         | 76.982.574         |
| DKK                                   | 25.720.444         | 40.611               | (1.388.234)                      | 24.372.821         | 22.343.474         |
| GBP                                   | 232.982.031        | 765.904              | (11.752.005)                     | 221.995.930        | 164.633.185        |
| JPY                                   | -                  | 1                    | -                                | 1                  | -                  |
| NOK                                   | 10.272.716         | 14.814               | (522.870)                        | 9.764.660          | 14.352.818         |
| SEK                                   | 43.982.702         | 53.255               | (2.292.032)                      | 41.743.925         | 19.795.773         |
| USD                                   | 3.067.394          | (314.992)            | -                                | 2.752.402          | 2.153.353          |
| ZAR                                   | -                  | 80                   | -                                | 80                 | 78                 |
| <b>Totale</b>                         | <b>406.988.247</b> | <b>800.091</b>       | <b>(20.612.583)</b>              | <b>387.175.755</b> | <b>300.261.255</b> |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>  |                    |                      |                                  |                    |                    |
| USD                                   | -                  | 273.226              | -                                | 273.226            | 209.269            |
| <b>Totale</b>                         | <b>-</b>           | <b>273.226</b>       | <b>-</b>                         | <b>273.226</b>     | <b>209.269</b>     |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>    |                    |                      |                                  |                    |                    |
| USD                                   | -                  | 672                  | -                                | 672                | 758                |
| <b>Totale</b>                         | <b>-</b>           | <b>672</b>           | <b>-</b>                         | <b>672</b>         | <b>758</b>         |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>  |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD                                   | 106.535.512        | 963.055              | (47.254.643)                     | 60.243.924         | 105.480.278        |
| CAD                                   | -                  | 119.072              | -                                | 119.072            | 134                |
| GBP                                   | -                  | 973                  | -                                | 973                | 1.007              |
| HKD                                   | 51.125.159         | 141.525              | 44.239.186                       | 95.505.870         | 42.749.619         |
| IDR                                   | -                  | -                    | 6.916.599                        | 6.916.599          | -                  |
| INR                                   | -                  | -                    | 27.934.348                       | 27.934.348         | -                  |
| JPY                                   | 370.349.145        | 3.152.683            | (159.770.420)                    | 213.731.408        | 342.903.962        |
| KRW                                   | -                  | 99                   | 49.662.169                       | 49.662.268         | 654.115            |
| MYR                                   | -                  | -                    | 6.959.241                        | 6.959.241          | -                  |
| NZD                                   | 2.712.254          | 17.764               | -                                | 2.730.018          | 2.643.754          |
| PHP                                   | -                  | -                    | 3.513.917                        | 3.513.917          | -                  |
| SGD                                   | 20.094.504         | 181.041              | (8.522.313)                      | 11.753.232         | 17.186.467         |
| THB                                   | -                  | -                    | 6.908.630                        | 6.908.630          | -                  |
| TWD                                   | -                  | -                    | 37.651.563                       | 37.651.563         | -                  |
| USD                                   | 4.059.710          | 1.337.870            | 22.074.324                       | 27.471.904         | 1.741.868          |
| <b>Totale</b>                         | <b>554.876.284</b> | <b>5.914.082</b>     | <b>(9.687.399)</b>               | <b>551.102.967</b> | <b>513.361.204</b> |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|   | Investimenti       | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta  | Esposizione netta  |
|---|--------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------|--------------------|
|   | EUR                | EUR                  | EUR                              | EUR                | EUR                |
|   | Dicembre 2017      | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AED   | 25.949             | 2.051                | -                                | 28.000             | 30.080             |
| ARS   | -                  | -                    | -                                | -                  | 5.685              |
| BRL   | 43.046.609         | 512.224              | -                                | 43.558.833         | 45.520.384         |
| CAD   | -                  | 136.980              | -                                | 136.980            | -                  |
| CLP   | 5.962.840          | 2.425                | -                                | 5.965.265          | 5.316.583          |
| CNH   | -                  | 5.011                | -                                | 5.011              | -                  |
| COP   | 2.048.899          | 789                  | -                                | 2.049.688          | 2.212.781          |
| CZK   | 1.116.342          | 9.031                | -                                | 1.125.373          | 1.048.242          |
| EGP   | 740.915            | -                    | -                                | 740.915            | 815.715            |
| GBP   | -                  | 2                    | -                                | 2                  | 2                  |
| HKD   | 140.217.034        | 35.583               | -                                | 140.252.617        | 120.317.329        |
| HUF   | 2.047.060          | 58.787               | -                                | 2.105.847          | 1.781.682          |
| IDR   | 14.189.580         | -                    | -                                | 14.189.580         | 15.352.285         |
| INR   | 46.069.348         | 232.566              | -                                | 46.301.914         | 39.982.956         |
| JPY   | -                  | 928.040              | -                                | 928.040            | 384.986            |
| KRW   | 97.454.832         | 3.429                | -                                | 97.458.261         | 85.030.173         |
| MAD   | -                  | 9.003                | -                                | 9.003              | 9.459              |
| MXN   | 18.142.013         | 17.638               | -                                | 18.159.651         | 20.817.330         |
| MYR   | 14.654.443         | 57.527               | -                                | 14.711.970         | 14.720.883         |
| PEN   | 314.312            | 6.056                | -                                | 320.368            | 260.239            |
| PHP   | 7.133.252          | 117.429              | -                                | 7.250.681          | 7.035.620          |
| PKR   | 485.713            | 6.609                | -                                | 492.322            | -                  |
| PLN   | 8.336.401          | 86.838               | -                                | 8.423.239          | 6.567.710          |
| QAR   | 6.427              | -                    | -                                | 6.427              | 8.530              |
| RUB   | 103.555            | 34.755               | -                                | 138.310            | 216.358            |
| SGD   | -                  | 1.247                | -                                | 1.247              | 1.309              |
| THB   | 14.302.893         | 12.445               | -                                | 14.315.338         | 13.402.161         |
| TRY   | 6.818.541          | 24.853               | -                                | 6.843.394          | 6.142.535          |
| TWD   | 70.805.561         | 505.279              | -                                | 71.310.840         | 71.393.359         |
| USD   | 84.864.667         | 4.941.271            | -                                | 89.805.938         | 79.105.191         |
| ZAR   | 44.600.658         | 72.086               | -                                | 44.672.744         | 41.780.343         |
| <b>Totale</b>                                 | <b>623.487.844</b> | <b>7.819.954</b>     | <b>-</b>                         | <b>631.307.798</b> | <b>579.259.910</b> |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>           |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD   | 12.442.329         | 6.026                | -                                | 12.448.355         | 14.809.273         |
| CAD   | 40.316.658         | 222.797              | -                                | 40.539.455         | 33.815.362         |
| CHF   | 2.596.570          | 26.117               | -                                | 2.622.687          | 7.488.251          |
| DKK   | 685.813            | 3.938                | -                                | 689.751            | 1.126.436          |
| GBP   | 44.077.927         | 273.761              | -                                | 44.351.688         | 42.938.863         |
| HKD   | -                  | -                    | -                                | -                  | 1.194              |
| ILS   | 215.825            | 3.136                | -                                | 218.961            | 335.481            |
| JPY   | 12.801.869         | 546.363              | -                                | 13.348.232         | 17.107.436         |
| NOK   | 3.500.610          | 513                  | -                                | 3.501.123          | 2.784.359          |
| NZD   | 103.697            | 3.193                | -                                | 106.890            | 451.110            |
| SEK   | 809.371            | 328                  | -                                | 809.699            | 906.857            |
| SGD   | -                  | -                    | -                                | -                  | 1.318              |
| USD   | 170.793.329        | 749.499              | -                                | 171.542.828        | 184.029.483        |
| <b>Totale</b>                                 | <b>288.343.998</b> | <b>1.835.671</b>     | <b>-</b>                         | <b>290.179.669</b> | <b>305.795.423</b> |



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|   | Investimenti<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Altre attività nette<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Contratti di cambio<br>a termine<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Esposizione netta<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Esposizione netta<br>EUR<br>Dicembre 2016 |
|---|--------------------------------------|--|--|---|---|
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>         |                                      |  |  |   |   |
| AUD   | 5.847.064                            | 83.128                                       | 44.381.136   | 50.311.328                                | 5.786.224                                 |
| CAD   | 12.829.025                           | 169.412                                      | -  | 12.998.437                                | 12.007.558                                |
| CHF   | 12.430.063                           | 7.626  | -  | 12.437.689                                | 11.462.457                                |
| DKK   | 4.345.130                            | 55.159                                       | -  | 4.400.289                                 | 4.579.753                                 |
| GBP   | 28.001.824                           | 75.731                                       | 50.656.095   | 78.733.650                                | 28.236.118                                |
| HKD   | 7.286.670                            | 20.805                                       | -  | 7.307.475                                 | 6.128.708                                 |
| ILS   | 201.742                              | 13.279                                       | -  | 215.021                                   | 185.195                                   |
| JPY   | 101.626.998                          | 984.198                                      | -  | 102.611.196                               | 94.626.728                                |
| NOK   | 157.879                              | 40.969                                       | -  | 198.848                                   | 273.942                                   |
| NZD   | 313.483                              | 19.580                                       | -  | 333.063                                   | 359.684                                   |
| SEK   | 11.625.479                           | 3.454  | -  | 11.628.933                                | 11.002.289                                |
| SGD   | 2.622.125                            | 23.639                                       | -  | 2.645.764                                 | 2.546.234                                 |
| USD   | 368.779.828                          | 1.027.527                                    | (93.262.374)   | 276.544.981                               | 379.982.759                               |
| <b>Totale</b>                                 | <b>556.067.310</b>                   | <b>2.524.507</b>                             | <b>1.774.857</b>   | <b>560.366.674</b>                        | <b>557.177.649</b>                        |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b> |                                      |  |  |   |   |
| AUD   | 11.211.671                           | 83.493                                       | -  | 11.295.164                                | 11.139.110                                |
| CAD   | 7.423.597                            | 208.373                                      | -  | 7.631.970                                 | 7.368.258                                 |
| CHF   | 40.996.469                           | 16.509                                       | -  | 41.012.978                                | 41.766.261                                |
| DKK   | 8.937.513                            | 12.523                                       | -  | 8.950.036                                 | 7.109.503                                 |
| GBP   | 52.765.565                           | 360.022                                      | -  | 53.125.587                                | 54.240.143                                |
| HKD   | 4.091.485                            | 45.490                                       | -  | 4.136.975                                 | 4.086.208                                 |
| ILS   | 888.552                              | 10.452                                       | -  | 899.004                                   | 2.419.731                                 |
| JPY   | 44.357.111                           | 1.007.567                                    | -  | 45.364.678                                | 46.025.722                                |
| NOK   | 1.869.930                            | 8.464  | -  | 1.878.394                                 | 1.778.682                                 |
| NZD   | 1.021.334                            | 19.237                                       | -  | 1.040.571                                 | 858.705                                   |
| SEK   | 2.982.305                            | 2.309  | -  | 2.984.614                                 | 3.084.196                                 |
| SGD   | 1.659.958                            | 79.533                                       | -  | 1.739.491                                 | 1.935.788                                 |
| USD   | 369.959.028                          | 2.065.228                                    | -  | 372.024.256                               | 419.852.344                               |
| <b>Totale</b>                                 | <b>548.164.518</b>                   | <b>3.919.200</b>                             | <b>-</b>   | <b>552.083.718</b>                        | <b>601.664.651</b>                        |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>        |                                      |  |  |   |   |
| AUD   | 30.405.811                           | 218  | -  | 30.406.029                                | 36.170.927                                |
| CAD   | 35.070.101                           | 22.232                                       | -  | 35.092.333                                | 38.680.706                                |
| CHF   | 3.481.112                            | 498  | -  | 3.481.610                                 | 13.520.803                                |
| DKK   | 2.377.631                            | -  | -  | 2.377.631                                 | 1.739.495                                 |
| GBP   | 40.227.828                           | -  | -  | 40.227.828                                | 38.369.622                                |
| HKD   | 14.632.771                           | -  | -  | 14.632.771                                | 13.154.176                                |
| ILS   | -                                    | -  | -  | -   | 644.634                                   |
| JPY   | 41.438.570                           | -  | -  | 41.438.570                                | 39.918.845                                |
| NOK   | -                                    | 1  | -  | 1   | 1.269.581                                 |
| NZD   | -                                    | -  | -  | -   | 27  |
| SEK   | 4.155.376                            | -  | -  | 4.155.376                                 | 7.400.295                                 |
| SGD   | 10.276.135                           | -  | -  | 10.276.135                                | 5.753.611                                 |
| USD   | 290.999.726                          | 210.803                                      | -  | 291.210.529                               | 287.555.633                               |
| <b>Totale</b>                                 | <b>473.065.061</b>                   | <b>233.752</b>                               | <b>-</b>   | <b>473.298.813</b>                        | <b>484.178.355</b>                        |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|  | Investimenti<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Altre attività nette<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Contratti di cambio<br>a termine<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Esposizione netta<br>EUR<br>Dicembre 2017 | Esposizione netta<br>EUR<br>Dicembre 2016 |
|--|--------------------------------------|--|--|---|---|
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>    |                                      |  |  |   |   |
| AUD  | 636.923                              | 15.163                                       | -  | 652.086                                   | 379.976                                   |
| CAD  | 3.366.350                            | 110.151                                      | -  | 3.476.501                                 | 2.574.053                                 |
| CHF  | -                                    | 683  | -  | 683                                       | 751                                       |
| DKK  | -                                    | 277  | -  | 277                                       | 280                                       |
| GBP  | 2.458.890                            | 11.353                                       | -  | 2.470.243                                 | 1.595.382                                 |
| HKD  | 249.291                              | 9.421  | -  | 258.712                                   | 236.740                                   |
| ILS  | 411.311                              | 3.424  | -  | 414.735                                   | 356.801                                   |
| JPY  | 32.923.435                           | 814.379                                      | -  | 33.737.814                                | 26.731.987                                |
| NOK  | -                                    | 492  | -  | 492                                       | 533                                       |
| NZD  | -                                    | 1.109  | -  | 1.109                                     | 1.220                                     |
| SEK  | 2.408.857                            | 13.449                                       | -  | 2.422.306                                 | 2.287.410                                 |
| SGD  | -                                    | 653  | -  | 653                                       | 685                                       |
| USD  | 401.387.485                          | 636.343                                      | -  | 402.023.828                               | 363.783.838                               |
| <b>Totale</b>                              | <b>443.842.542</b>                   | <b>1.616.897</b>                             | <b>-</b>   | <b>445.459.439</b>                        | <b>397.949.656</b>                        |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>  |                                      |  |  |   |   |
| USD  | 83.161.217                           | (100.474)                                    | 184.747  | 83.245.490                                | 82.203.134                                |
| <b>Totale</b>                              | <b>83.161.217</b>                    | <b>(100.474)</b>                             | <b>184.747</b>   | <b>83.245.490</b>                         | <b>82.203.134</b>                         |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>          |                                      |  |  |   |   |
| SEK  | -                                    | 1  | -  | 1   | -   |
| <b>Totale</b>                              | <b>-</b>                             | <b>1</b>                                     | <b>-</b>   | <b>1</b>                                  | <b>-</b>                                  |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b> |                                      |  |  |   |   |
| AUD  | 3.908.248                            | 99.773                                       | (2.687.433)  | 1.320.588                                 | 3.247.846                                 |
| CAD  | 5.755.264                            | 496.418                                      | (4.093.614)  | 2.158.068                                 | 1.735.006                                 |
| DKK  | 1.017.825                            | 1.986  | -  | 1.019.811                                 | 1.277.036                                 |
| GBP  | 12.971.166                           | 183.781                                      | (8.847.613)  | 4.307.334                                 | 3.793.189                                 |
| JPY  | 41.075.204                           | (4.005.370)                                  | (24.981.786)   | 12.088.048                                | 15.407.216                                |
| NZD  | -                                    | 95   | -  | 95  | 105                                       |
| SEK  | 1.353.768                            | 4.412  | (921.734)  | 436.446                                   | 660.903                                   |
| USD  | 146.231.743                          | 1.967.305                                    | (99.192.107)   | 49.006.941                                | 55.277.939                                |
| <b>Totale</b>                              | <b>212.313.218</b>                   | <b>(1.251.600)</b>                           | <b>(140.724.287)</b>                                     | <b>70.337.331</b>                         | <b>81.399.240</b>                         |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|  | Investimenti       | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta  | Esposizione netta  |
|--|--------------------|----------------------|----------------------------------|--------------------|--------------------|
|  | EUR                | EUR                  | EUR                              | EUR                | EUR                |
|  | Dicembre 2017      | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017      | Dicembre 2016      |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>   |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD  | 9.776.284          | 16.476               | (3.308.220)                      | 6.484.540          | 7.773.928          |
| CAD  | 8.373.894          | 108.498              | (2.924.097)                      | 5.558.295          | 6.942.873          |
| CHF  | -                  | 552                  | -                                | 552                | 607                |
| DKK  | 2.833.087          | 7.011                | (982.026)                        | 1.858.072          | 2.513.382          |
| GBP  | 43.221.664         | 10.029               | (14.584.943)                     | 28.646.750         | 25.242.018         |
| JPY  | 114.157.523        | (66.793)             | (79.498.528)                     | 34.592.202         | 76.899.243         |
| NZD  | -                  | 189                  | -                                | 189                | 208                |
| SEK  | 2.134.379          | 20.443               | (733.684)                        | 1.421.138          | 1.878.568          |
| USD  | 234.411.189        | 1.166.650            | (104.377.823)                    | 131.200.016        | 157.172.231        |
| <b>Totale</b>                              | <b>414.908.020</b> | <b>1.263.055</b>     | <b>(206.409.321)</b>             | <b>209.761.754</b> | <b>278.423.058</b> |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b> |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD  | 25.086.421         | 237.917              | (2.477.966)                      | 22.846.372         | 24.120.278         |
| CAD  | 34.703.487         | 355.470              | (3.457.340)                      | 31.601.617         | 32.847.510         |
| CHF  | 29.215.522         | 25.496               | (2.910.708)                      | 26.330.310         | 27.795.296         |
| DKK  | 6.512.726          | 43.013               | (647.741)                        | 5.907.998          | 5.703.664          |
| GBP  | 63.600.896         | 358.030              | (6.379.225)                      | 57.579.701         | 58.376.223         |
| HKD  | 12.000.162         | 39.246               | (1.182.055)                      | 10.857.353         | 10.466.601         |
| ILS  | 1.339.880          | 39.253               | -                                | 1.379.133          | 1.755.937          |
| JPY  | 87.192.158         | 1.938.778            | (8.969.501)                      | 80.161.435         | 78.184.247         |
| NOK  | 2.470.891          | 140.287              | -                                | 2.611.178          | 2.387.254          |
| NZD  | 613.001            | 11.948               | -                                | 624.949            | 629.943            |
| SEK  | 9.856.910          | 35.146               | (987.851)                        | 8.904.205          | 9.908.041          |
| SGD  | 4.923.945          | 142.475              | -                                | 5.066.420          | 4.259.505          |
| USD  | 584.464.026        | 2.554.967            | (59.555.528)                     | 527.463.465        | 572.227.362        |
| <b>Totale</b>                              | <b>861.980.025</b> | <b>5.922.026</b>     | <b>(86.567.915)</b>              | <b>781.334.136</b> | <b>828.661.861</b> |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>             |                    |                      |                                  |                    |                    |
| AUD  | -                  | 1.131                | -                                | 1.131              | 1.178              |
| CAD  | -                  | 27                   | -                                | 27                 | 66.335             |
| CHF  | -                  | 27.378               | -                                | 27.378             | 30.103             |
| GBP  | -                  | 3.075.573            | -                                | 3.075.573          | 59.816             |
| JPY  | -                  | 118.397              | -                                | 118.397            | 45.738             |
| KRW  | -                  | 269.395              | -                                | 269.395            | 388.080            |
| NOK  | -                  | 189                  | -                                | 189                | 3.194.421          |
| SEK  | -                  | 11.355               | -                                | 11.355             | 11.824             |
| USD  | 18.829.902         | 4.883.826            | 61                               | 23.713.789         | 21.921.167         |
| <b>Totale</b>                              | <b>18.829.902</b>  | <b>8.387.271</b>     | <b>61</b>                        | <b>27.217.234</b>  | <b>25.718.662</b>  |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|                                      | Investimenti         | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta    | Esposizione netta    |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | EUR                  | EUR                  | EUR                              | EUR                  | EUR                  |
|                                      | Dicembre 2017        | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017        | Dicembre 2016        |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b> |                      |                      |                                  |                      |                      |
| AUD                                  | -                    | 207.209              | (16.098.249)                     | (15.891.040)         | (101.068)            |
| CAD                                  | -                    | 718.298              | 15.868.113                       | 16.586.411           | 2                    |
| GBP                                  | 19.039.549           | 403.492              | (20.343.074)                     | (900.033)            | (1.282.277)          |
| JPY                                  | -                    | 710.275              | (15.640.088)                     | (14.929.813)         | 22.926.496           |
| NOK                                  | 16.165.299           | 26                   | (16.616.883)                     | (451.558)            | -                    |
| NZD                                  | 14.093.414           | 4.313                | (13.739.538)                     | 358.189              | 9.049.299            |
| SEK                                  | 12.013.272           | 83.279               | (11.292.548)                     | 804.003              | 544.575              |
| THB                                  | -                    | -                    | -                                | -                    | 8.567.144            |
| USD                                  | 46.806.356           | 848.336              | (41.400.472)                     | 6.254.220            | 3.751.365            |
| <b>Totale</b>                        | <b>108.117.890</b>   | <b>2.975.228</b>     | <b>(119.262.739)</b>             | <b>(8.169.621)</b>   | <b>43.455.536</b>    |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>    |                      |                      |                                  |                      |                      |
| AUD                                  | 29.601.891           | 6.591.656            | -                                | 36.193.547           | 35.232.508           |
| CAD                                  | 53.035.798           | 6.042.382            | -                                | 59.078.180           | 58.813.815           |
| CHF                                  | -                    | 9.772.308            | -                                | 9.772.308            | 37.832.317           |
| GBP                                  | 89.062.342           | 7.240.822            | -                                | 96.303.164           | 100.679.070          |
| HKD                                  | -                    | 9.147.346            | -                                | 9.147.346            | 4.506.712            |
| JPY                                  | 115.567.279          | 21.134.973           | -                                | 136.702.252          | 121.295.501          |
| NOK                                  | -                    | 7.918.869            | -                                | 7.918.869            | 8.365.250            |
| SEK                                  | 17.544.531           | 8.309.210            | -                                | 25.853.741           | 24.221.917           |
| SGD                                  | -                    | 66.702               | -                                | 66.702               | 70.020               |
| USD                                  | 874.703.083          | 12.745.314           | -                                | 887.448.397          | 921.725.084          |
| <b>Totale</b>                        | <b>1.179.514.924</b> | <b>88.969.582</b>    | <b>-</b>                         | <b>1.268.484.506</b> | <b>1.312.742.194</b> |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>    |                      |                      |                                  |                      |                      |
| AUD                                  | 3.077.858            | 402.591              | -                                | 3.480.449            | 3.276.352            |
| CAD                                  | 5.391.228            | 419.304              | -                                | 5.810.532            | 5.725.796            |
| CHF                                  | -                    | 666.347              | -                                | 666.347              | 3.352.170            |
| GBP                                  | 10.760.287           | 980.633              | -                                | 11.740.920           | 11.845.885           |
| HKD                                  | -                    | 1.179.049            | -                                | 1.179.049            | 1.030.199            |
| JPY                                  | 13.656.950           | 9.803.350            | -                                | 23.460.300           | 17.164.089           |
| NOK                                  | -                    | 422.333              | -                                | 422.333              | 457.614              |
| SEK                                  | 1.277.518            | 857.961              | -                                | 2.135.479            | 2.000.109            |
| SGD                                  | -                    | 1.690                | -                                | 1.690                | 1.774                |
| USD                                  | 100.441.021          | 5.241.240            | -                                | 105.682.261          | 103.555.676          |
| <b>Totale</b>                        | <b>134.604.862</b>   | <b>19.974.498</b>    | <b>-</b>                         | <b>154.579.360</b>   | <b>148.409.664</b>   |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

|                                   | Investimenti      | Altre attività nette | Contratti di cambio<br>a termine | Esposizione netta | Esposizione netta |
|-----------------------------------|-------------------|----------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                   | EUR               | EUR                  | EUR                              | EUR               | EUR               |
|                                   | Dicembre 2017     | Dicembre 2017        | Dicembre 2017                    | Dicembre 2017     | Dicembre 2016     |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b> |                   |                      |                                  |                   |                   |
| AUD                               | 1.408.598         | 43.910               | -                                | 1.452.508         | 1.450.199         |
| CAD                               | 1.057.066         | 30.746               | -                                | 1.087.812         | 1.147.560         |
| GBP                               | 5.851.087         | 63.593               | -                                | 5.914.680         | 5.947.038         |
| ITL                               | 1.638.614         | -                    | -                                | 1.638.614         | 1.761.634         |
| JPY                               | 9.268.677         | 12.246.227           | -                                | 21.514.904        | 18.091.111        |
| SEK                               | 196.937           | 465.237              | -                                | 662.174           | 675.118           |
| USD                               | 38.585.393        | 124.912              | 59                               | 38.710.364        | 34.565.886        |
| <b>Totale</b>                     | <b>58.006.372</b> | <b>12.974.625</b>    | <b>59</b>                        | <b>70.981.056</b> | <b>63.638.546</b> |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b> |                   |                      |                                  |                   |                   |
| GBP                               | -                 | 5                    | -                                | 5                 | 5                 |
| <b>Totale</b>                     | <b>-</b>          | <b>5</b>             | <b>-</b>                         | <b>5</b>          | <b>5</b>          |

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Euro Bond 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 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2017, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, l'attivo 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 evidenzierrebbero una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2016.

| Nome del Comparto                      | Dicembre 2017           | Dicembre 2016           |
|--|-------------------------|-------------------------|
|  | Variazione del 5% (EUR) | Variazione del 5% (EUR) |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 78.682.372              | 66.168.104              |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 19.358.788              | 15.013.064              |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 13.661                  | 10.463                  |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 34                      | 38                      |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 27.555.149              | 25.668.060              |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 31.565.391              | 28.962.996              |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 14.508.984              | 15.289.773              |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 28.018.333              | 27.858.882              |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 27.604.188              | 30.083.232              |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 23.664.942              | 24.208.918              |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 22.272.972              | 19.897.484              |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | 4.162.275               | 4.110.157               |
| CHALLENGE International Income Fund    | 3.516.866               | 4.069.961               |
| CHALLENGE International Bond Fund      | 10.488.089              | 13.921.152              |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 39.066.708              | 41.433.093              |
| CHALLENGE Flexible Fund                | 1.360.862               | 1.285.933               |
| CHALLENGE Solidity and Return          | (408.482)               | 2.172.777               |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 63.424.224              | 65.637.111              |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 7.728.968               | 7.420.484               |
| CHALLENGE Provident Fund 3             | 3.549.053               | 1.453.634               |

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

#### (c) **Rischio di Liquidità**

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

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

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

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2017, sulla base delle condizioni normali del mercato.

|   | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre 2017<br>EUR |
|---|-----------------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------------------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>                       |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 133.302               | -               | -                | -                    | 133.302                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 196.713               | 1.382           | 168.370          | -                    | 366.465                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 2.203.719             | -               | -                | -                    | 2.203.719                      |
| Altri debiti  | 921.582               | -               | -                | -                    | 921.582                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 1.632.438.101         | -               | -                | -                    | 1.632.438.101                  |
| <b>Totale</b>   | <b>1.635.893.417</b>  | <b>1.382</b>    | <b>168.370</b>   | <b>-</b>             | <b>1.636.063.169</b>           |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>                             |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 1.281.380             | -               | -                | -                    | 1.281.380                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 125.039               | 48.658          | -                | -                    | 173.697                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.411.380             | -               | -                | -                    | 1.411.380                      |
| Altri debiti  | 622.849               | -               | -                | -                    | 622.849                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 1.038.026.610         | -               | -                | -                    | 1.038.026.610                  |
| <b>Totale</b>   | <b>1.041.467.258</b>  | <b>48.658</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>1.041.515.916</b>           |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>                              |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 71.118                | -               | -                | -                    | 71.118                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 385.378               | -               | -                | -                    | 385.378                        |
| Altri debiti  | 1.727.901             | -               | -                | -                    | 1.727.901                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 266.952.070           | -               | -                | -                    | 266.952.070                    |
| <b>Totale</b>   | <b>269.136.467</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>269.136.467</b>             |
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>                              |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 11                    | -               | -                | -                    | 11                             |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                     | 408.375         | -                | -                    | 408.375                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 262.721               | -               | -                | -                    | 262.721                        |
| Altri debiti  | 229.135               | -               | -                | -                    | 229.135                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 191.278.001           | -               | -                | -                    | 191.278.001                    |
| <b>Totale</b>   | <b>191.769.868</b>    | <b>408.375</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>192.178.243</b>             |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese     | 1-3 mesi         | 3-12 mesi | Più di 1 anno | Totale<br>Dicembre 2017 |
|---|--------------------|------------------|-----------|---------------|-------------------------|
|   | EUR                | EUR              | EUR       | EUR           | EUR                     |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>                                |                    |                  |           |               |                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 157.682            | -                | -         | -             | 157.682                 |
| Altri debiti  | 2.257.405          | -                | -         | -             | 2.257.405               |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 112.373.673        | -                | -         | -             | 112.373.673             |
| <b>Totale</b>   | <b>114.788.760</b> | <b>-</b>         | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>114.788.760</b>      |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>                              |                    |                  |           |               |                         |
| Scoperto in banca   | 50.195             | -                | -         | -             | 50.195                  |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 178.343            | 1.542.099        | -         | -             | 1.720.442               |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 807.922            | -                | -         | -             | 807.922                 |
| Altri debiti  | 284.512            | -                | -         | -             | 284.512                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 580.322.210        | -                | -         | -             | 580.322.210             |
| <b>Totale</b>   | <b>581.643.182</b> | <b>1.542.099</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>583.185.281</b>      |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>                     |                    |                  |           |               |                         |
| Scoperto in banca   | 114.425            | -                | -         | -             | 114.425                 |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                  | 12.565           | -         | -             | 12.565                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.019.735          | -                | -         | -             | 1.019.735               |
| Altri debiti  | 4.350.678          | -                | -         | -             | 4.350.678               |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 652.964.217        | -                | -         | -             | 652.964.217             |
| <b>Totale</b>   | <b>658.449.055</b> | <b>12.565</b>    | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>658.461.620</b>      |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>                               |                    |                  |           |               |                         |
| Scoperto in banca   | 462.609            | -                | -         | -             | 462.609                 |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 481.084            | -                | -         | -             | 481.084                 |
| Altri debiti  | 409.503            | -                | -         | -             | 409.503                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 349.062.189        | -                | -         | -             | 349.062.189             |
| <b>Totale</b>   | <b>350.415.385</b> | <b>-</b>         | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>350.415.385</b>      |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>                             |                    |                  |           |               |                         |
| Scoperto in banca   | 1.029.022          | -                | -         | -             | 1.029.022               |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 942.136            | -                | -         | -             | 942.136                 |
| Altri debiti  | 634.967            | -                | -         | -             | 634.967                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 677.526.213        | -                | -         | -             | 677.526.213             |
| <b>Totale</b>   | <b>680.132.338</b> | <b>-</b>         | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>680.132.338</b>      |



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese     | 1-3 mesi  | 3-12 mesi | Più di 1 anno | Totale               |
|---|--------------------|-----------|-----------|---------------|----------------------|
|   | EUR                | EUR       | EUR       | EUR           | Dicembre 2017<br>EUR |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>                     |                    |           |           |               |                      |
| Scoperto in banca   | 1.020.800          | -         | -         | -             | 1.020.800            |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                  | 58        | -         | -             | 58                   |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 912.453            | -         | -         | -             | 912.453              |
| Altri debiti  | 398.286            | -         | -         | -             | 398.286              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 645.963.356        | -         | -         | -             | 645.963.356          |
| <b>Totale</b>   | <b>648.294.895</b> | <b>58</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>648.294.953</b>   |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>                            |                    |           |           |               |                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 847.249            | -         | -         | -             | 847.249              |
| Altri debiti  | 876.286            | -         | -         | -             | 876.286              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 600.949.640        | -         | -         | -             | 600.949.640          |
| <b>Totale</b>   | <b>602.673.175</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>602.673.175</b>   |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>                           |                    |           |           |               |                      |
| Scoperto in banca   | 846.518            | -         | -         | -             | 846.518              |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 694.601            | -         | -         | -             | 694.601              |
| Altri debiti  | 818.609            | -         | -         | -             | 818.609              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 498.145.918        | -         | -         | -             | 498.145.918          |
| <b>Totale</b>   | <b>500.505.646</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>500.505.646</b>   |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>                              |                    |           |           |               |                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 109.869            | -         | -         | -             | 109.869              |
| Altri debiti  | 5.737.526          | -         | -         | -             | 5.737.526            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 519.547.725        | -         | -         | -             | 519.547.725          |
| <b>Totale</b>   | <b>525.395.120</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>525.395.120</b>   |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>                         |                    |           |           |               |                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 253                | -         | -         | -             | 253                  |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 61.336             | -         | -         | -             | 61.336               |
| Altri debiti  | 29.308.508         | -         | -         | -             | 29.308.508           |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 83.179.646         | -         | -         | -             | 83.179.646           |
| <b>Totale</b>   | <b>112.549.743</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>112.549.743</b>   |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese       | 1-3 mesi       | 3-12 mesi | Più di 1 anno | Totale               |
|---|----------------------|----------------|-----------|---------------|----------------------|
|   | EUR                  | EUR            | EUR       | EUR           | Dicembre 2017<br>EUR |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>                                 |                      |                |           |               |                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 534.585              | -              | -         | -             | 534.585              |
| Altri debiti  | 22.923.097           | -              | -         | -             | 22.923.097           |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 603.187.790          | -              | -         | -             | 603.187.790          |
| <b>Totale</b>   | <b>626.645.472</b>   | <b>-</b>       | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>626.645.472</b>   |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>                        |                      |                |           |               |                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 785.010              | 115.363        | -         | -             | 900.373              |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 197.784              | -              | -         | -             | 197.784              |
| Altri debiti  | 8.301.811            | -              | -         | -             | 8.301.811            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 217.674.448          | -              | -         | -             | 217.674.448          |
| <b>Totale</b>   | <b>226.959.053</b>   | <b>115.363</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>227.074.416</b>   |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>                                   |                      |                |           |               |                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 513.867              | -              | -         | -             | 513.867              |
| Altri debiti  | 5.029.806            | -              | -         | -             | 5.029.806            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 479.318.429          | -              | -         | -             | 479.318.429          |
| <b>Totale</b>   | <b>484.862.102</b>   | <b>-</b>       | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>484.862.102</b>   |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>                          |                      |                |           |               |                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 1.067.729            | 98.641         | -         | -             | 1.166.370            |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 446.865              | -              | -         | -             | 446.865              |
| Altri debiti  | 2.953.284            | -              | -         | -             | 2.953.284            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 423.473.531          | -              | -         | -             | 423.473.531          |
| <b>Totale</b>   | <b>427.941.409</b>   | <b>98.641</b>  | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>428.040.050</b>   |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>                        |                      |                |           |               |                      |
| Scoperto in banca   | 1.483.104            | -              | -         | -             | 1.483.104            |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 466.724              | 101.355        | -         | -             | 568.079              |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.688.559            | -              | -         | -             | 1.688.559            |
| Altri debiti  | 444.916              | -              | -         | -             | 444.916              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 1.025.542.655        | -              | -         | -             | 1.025.542.655        |
| <b>Totale</b>   | <b>1.029.625.958</b> | <b>101.355</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>1.029.727.313</b> |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese       | 1-3 mesi         | 3-12 mesi | Più di 1 anno     | Totale               |
|---|----------------------|------------------|-----------|-------------------|----------------------|
|   | EUR                  | EUR              | EUR       | EUR               | Dicembre 2017<br>EUR |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>                                    |                      |                  |           |                   |                      |
| Scoperto in banca   | 525.211              | -                | -         | -                 | 525.211              |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                    | 14.562           | -         | -                 | 14.562               |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 141.022              | -                | -         | -                 | 141.022              |
| Altri debiti  | 296.085              | -                | -         | -                 | 296.085              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 76.443.502           | -                | -         | -                 | 76.443.502           |
| <b>Totale</b>   | <b>77.405.820</b>    | <b>14.562</b>    | -         | -                 | <b>77.420.382</b>    |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>                              |                      |                  |           |                   |                      |
| Scoperto in banca   | 2.737.383            | -                | -         | -                 | 2.737.383            |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 124.199              | 1.534.701        | -         | 10.467.432        | 12.126.332           |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 950.653              | -                | -         | -                 | 950.653              |
| Altri debiti  | 1.887.897            | -                | -         | -                 | 1.887.897            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 753.249.908          | -                | -         | -                 | 753.249.908          |
| <b>Totale</b>   | <b>758.950.040</b>   | <b>1.534.701</b> | -         | <b>10.467.432</b> | <b>770.952.173</b>   |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>                                 |                      |                  |           |                   |                      |
| Scoperto in banca   | 5.405.506            | -                | -         | -                 | 5.405.506            |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 12.196               | 2.226.119        | -         | -                 | 2.238.315            |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 4.754.352            | -                | -         | -                 | 4.754.352            |
| Altri debiti  | 1.407.283            | -                | -         | -                 | 1.407.283            |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 1.994.231.936        | -                | -         | -                 | 1.994.231.936        |
| <b>Totale</b>   | <b>2.005.811.273</b> | <b>2.226.119</b> | -         | -                 | <b>2.008.037.392</b> |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>                                 |                      |                  |           |                   |                      |
| Scoperto in banca   | 789.833              | -                | -         | -                 | 789.833              |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 19.117               | 97.198           | -         | -                 | 116.315              |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 551.328              | -                | -         | -                 | 551.328              |
| Altri debiti  | 189.557              | -                | -         | -                 | 189.557              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 289.962.634          | -                | -         | -                 | 289.962.634          |
| <b>Totale</b>   | <b>291.512.469</b>   | <b>97.198</b>    | -         | -                 | <b>291.609.667</b>   |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>                                 |                      |                  |           |                   |                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                    | 20.076           | -         | -                 | 20.076               |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 241.468              | -                | -         | -                 | 241.468              |
| Altri debiti  | 279.118              | -                | -         | -                 | 279.118              |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 196.433.658          | -                | -         | -                 | 196.433.658          |
| <b>Totale</b>   | <b>196.954.244</b>   | <b>20.076</b>    | -         | -                 | <b>196.974.320</b>   |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|  | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre 2017<br>EUR |
|--|-----------------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>  |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti   | 148.832               | -               | -                | -                    | 148.832                        |
| Altri debiti   | 286.827               | -               | -                | -                    | 286.827                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili  | 172.486.786           | -               | -                | -                    | 172.486.786                    |
| <b>Totale</b>  | <b>172.922.445</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>172.922.445</b>             |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>  |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti   | 674.396               | -               | -                | -                    | 674.396                        |
| Altri debiti   | 581.254               | -               | -                | -                    | 581.254                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili  | 631.808.319           | -               | -                | -                    | 631.808.319                    |
| <b>Totale</b>  | <b>633.063.969</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>633.063.969</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 2016, sulla base delle condizioni normali del mercato. |                       |                 |                  |                      |                                |
|  | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre 2016<br>EUR |
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>  |                       |                 |                  |                      |                                |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati  | 1.053.562             | 84.033          | -                | -                    | 1.137.595                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti   | 2.229.895             | -               | -                | -                    | 2.229.895                      |
| Altri debiti   | 4.910.821             | -               | -                | -                    | 4.910.821                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili  | 1.608.400.247         | -               | -                | -                    | 1.608.400.247                  |
| <b>Totale</b>  | <b>1.616.594.525</b>  | <b>84.033</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>1.616.678.558</b>           |
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>  |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca  | 482.657               | -               | -                | -                    | 482.657                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati  | 20.391                | -               | -                | -                    | 20.391                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti   | 1.188.338             | -               | -                | -                    | 1.188.338                      |
| Altri debiti   | 2.092.490             | -               | -                | -                    | 2.092.490                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili  | 860.157.480           | -               | -                | -                    | 860.157.480                    |
| <b>Totale</b>  | <b>863.941.356</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>863.941.356</b>             |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>   |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti   | 480.962               | -               | -                | -                    | 480.962                        |
| Altri debiti   | 1.013.472             | -               | -                | -                    | 1.013.472                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili  | 341.717.817           | -               | -                | -                    | 341.717.817                    |
| <b>Totale</b>  | <b>343.212.251</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>343.212.251</b>             |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre 2016<br>EUR |
|---|-----------------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------------------------|
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>                              |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 391.234               | -               | -                | -                    | 391.234                        |
| Altri debiti  | 378.709               | -               | -                | -                    | 378.709                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 286.257.026           | -               | -                | -                    | 286.257.026                    |
| <b>Totale</b>   | <b>287.026.969</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>287.026.969</b>             |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>                                |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 240.193               | -               | -                | -                    | 240.193                        |
| Altri debiti  | 128.484               | -               | -                | -                    | 128.484                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 172.808.886           | -               | -                | -                    | 172.808.886                    |
| <b>Totale</b>   | <b>173.177.563</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>173.177.563</b>             |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>                              |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 2.363.088             | -               | -                | -                    | 2.363.088                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 40.620                | 88.136          | -                | -                    | 128.756                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 847.102               | -               | -                | -                    | 847.102                        |
| Altri debiti  | 645.250               | -               | -                | -                    | 645.250                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 590.847.264           | -               | -                | -                    | 590.847.264                    |
| <b>Totale</b>   | <b>594.743.324</b>    | <b>88.136</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>594.831.460</b>             |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>                     |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 2.624.958             | -               | -                | -                    | 2.624.958                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 1.201                 | 120.798         | -                | -                    | 121.999                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.054.808             | -               | -                | -                    | 1.054.808                      |
| Altri debiti  | 3.742.865             | -               | -                | -                    | 3.742.865                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 642.818.463           | -               | -                | -                    | 642.818.463                    |
| <b>Totale</b>   | <b>650.242.295</b>    | <b>120.798</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>650.363.093</b>             |
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>                               |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 529.633               | -               | -                | -                    | 529.633                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 135.002               | 86.607          | -                | -                    | 221.609                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 537.068               | -               | -                | -                    | 537.068                        |
| Altri debiti  | 2.073.477             | -               | -                | -                    | 2.073.477                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 369.397.363           | -               | -                | -                    | 369.397.363                    |
| <b>Totale</b>   | <b>372.672.543</b>    | <b>86.607</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>372.759.150</b>             |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre 2016<br>EUR |
|---|-----------------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------------------------|
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>                             |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 980.100               | -               | -                | -                    | 980.100                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 281.925               | 158.100         | -                | -                    | 440.025                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 975.719               | -               | -                | -                    | 975.719                        |
| Altri debiti  | 1.996.846             | -               | -                | -                    | 1.996.846                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 676.444.915           | -               | -                | -                    | 676.444.915                    |
| <b>Totale</b>   | <b>680.679.505</b>    | <b>158.100</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>680.837.605</b>             |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>                     |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 1.042.038             | -               | -                | -                    | 1.042.038                      |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 296.863               | 167.775         | -                | -                    | 464.638                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.016.684             | -               | -                | -                    | 1.016.684                      |
| Altri debiti  | 350.601               | -               | -                | -                    | 350.601                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 719.661.741           | -               | -                | -                    | 719.661.741                    |
| <b>Totale</b>   | <b>722.367.927</b>    | <b>167.775</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>722.535.702</b>             |
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>                            |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 842.001               | -               | -                | -                    | 842.001                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 246.063               | 131.547         | -                | -                    | 377.610                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 858.408               | -               | -                | -                    | 858.408                        |
| Altri debiti  | 2.311.746             | -               | -                | -                    | 2.311.746                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 586.630.873           | -               | -                | -                    | 586.630.873                    |
| <b>Totale</b>   | <b>590.889.091</b>    | <b>131.547</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>591.020.638</b>             |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>                           |                       |                 |                  |                      |                                |
| Scoperto in banca   | 651.875               | -               | -                | -                    | 651.875                        |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 185.431               | 99.696          | -                | -                    | 285.127                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 639.042               | -               | -                | -                    | 639.042                        |
| Altri debiti  | 1.228.761             | -               | -                | -                    | 1.228.761                      |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 448.902.492           | -               | -                | -                    | 448.902.492                    |
| <b>Totale</b>   | <b>451.607.601</b>    | <b>99.696</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>451.707.297</b>             |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>                              |                       |                 |                  |                      |                                |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 85.686                | -               | -                | -                    | 85.686                         |
| Altri debiti  | 537.682               | -               | -                | -                    | 537.682                        |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 403.294.526           | -               | -                | -                    | 403.294.526                    |
| <b>Totale</b>   | <b>403.917.894</b>    | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>403.917.894</b>             |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese     | 1-3 mesi | 3-12 mesi | Più di 1 anno | Totale<br>Dicembre 2016 |
|---|--------------------|----------|-----------|---------------|-------------------------|
|   | EUR                | EUR      | EUR       | EUR           | EUR                     |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>                         |                    |          |           |               |                         |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 39                 | -        | -         | -             | 39                      |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 61.615             | -        | -         | -             | 61.615                  |
| Altri debiti  | 819.262            | -        | -         | -             | 819.262                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 82.138.243         | -        | -         | -             | 82.138.243              |
| <b>Totale</b>   | <b>83.019.159</b>  | -        | -         | -             | <b>83.019.159</b>       |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>                                 |                    |          |           |               |                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 468.122            | -        | -         | -             | 468.122                 |
| Altri debiti  | 192.652            | -        | -         | -             | 192.652                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 513.942.124        | -        | -         | -             | 513.942.124             |
| <b>Totale</b>   | <b>514.602.898</b> | -        | -         | -             | <b>514.602.898</b>      |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>                        |                    |          |           |               |                         |
| Scoperto in banca   | 326.099            | -        | -         | -             | 326.099                 |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 158.506            | -        | -         | -             | 158.506                 |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 215.144            | -        | -         | -             | 215.144                 |
| Altri debiti  | 1.534.756          | -        | -         | -             | 1.534.756               |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 229.137.877        | -        | -         | -             | 229.137.877             |
| <b>Totale</b>   | <b>231.372.382</b> | -        | -         | -             | <b>231.372.382</b>      |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>                                   |                    |          |           |               |                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 556.111            | -        | -         | -             | 556.111                 |
| Altri debiti  | 153.207            | -        | -         | -             | 153.207                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 517.809.640        | -        | -         | -             | 517.809.640             |
| <b>Totale</b>   | <b>518.518.958</b> | -        | -         | -             | <b>518.518.958</b>      |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>                          |                    |          |           |               |                         |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 226.294            | -        | -         | -             | 226.294                 |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 431.151            | -        | -         | -             | 431.151                 |
| Altri debiti  | 294.166            | -        | -         | -             | 294.166                 |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 398.024.669        | -        | -         | -             | 398.024.669             |
| <b>Totale</b>   | <b>398.976.280</b> | -        | -         | -             | <b>398.976.280</b>      |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese<br>EUR | 1-3 mesi<br>EUR  | 3-12 mesi<br>EUR | Più di 1 anno<br>EUR | Totale<br>Dicembre<br>2016<br>EUR |
|---|-----------------------|------------------|------------------|----------------------|-----------------------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>                        |                       |                  |                  |                      |                                   |
| Scoperto in banca   | 1.563.690             | -                | -                | -                    | 1.563.690                         |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 486.509               | 244.985          | -                | -                    | 731.494                           |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.805.728             | -                | -                | -                    | 1.805.728                         |
| Altri debiti  | 2.474.208             | -                | -                | -                    | 2.474.208                         |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 1.056.499.988         | -                | -                | -                    | 1.056.499.988                     |
| <b>Totale</b>   | <b>1.062.830.123</b>  | <b>244.985</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>1.063.075.108</b>              |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>                                    |                       |                  |                  |                      |                                   |
| Scoperto in banca   | 2.025.814             | -                | -                | -                    | 2.025.814                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 195.596               | -                | -                | -                    | 195.596                           |
| Altri debiti  | 234.179               | -                | -                | -                    | 234.179                           |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 104.218.921           | -                | -                | -                    | 104.218.921                       |
| <b>Totale</b>   | <b>106.674.510</b>    | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>106.674.510</b>                |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>                              |                       |                  |                  |                      |                                   |
| Scoperto in banca   | 1.123.759             | -                | -                | -                    | 1.123.759                         |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 1.228.979             | 1.090.066        | -                | 9.305.427            | 11.624.472                        |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 1.155.442             | -                | -                | -                    | 1.155.442                         |
| Altri debiti  | 2.467.306             | -                | -                | -                    | 2.467.306                         |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 894.442.673           | -                | -                | -                    | 894.442.673                       |
| <b>Totale</b>   | <b>900.418.159</b>    | <b>1.090.066</b> | <b>-</b>         | <b>9.305.427</b>     | <b>910.813.652</b>                |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>                                 |                       |                  |                  |                      |                                   |
| Scoperto in banca   | 8.506.374             | -                | -                | -                    | 8.506.374                         |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 11.702                | 1.138.937        | -                | -                    | 1.150.639                         |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 4.961.897             | -                | -                | -                    | 4.961.897                         |
| Altri debiti  | 2.092.433             | -                | -                | -                    | 2.092.433                         |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 2.035.154.804         | -                | -                | -                    | 2.035.154.804                     |
| <b>Totale</b>   | <b>2.050.727.210</b>  | <b>1.138.937</b> | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>2.051.866.147</b>              |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>                                 |                       |                  |                  |                      |                                   |
| Scoperto in banca   | 805.366               | -                | -                | -                    | 805.366                           |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | 18.343                | 350.324          | -                | -                    | 368.667                           |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 491.540               | -                | -                | -                    | 491.540                           |
| Altri debiti  | 186.611               | -                | -                | -                    | 186.611                           |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 252.237.483           | -                | -                | -                    | 252.237.483                       |
| <b>Totale</b>   | <b>253.739.343</b>    | <b>350.324</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>             | <b>254.089.667</b>                |



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

|   | Meno di 1 mese     | 1-3 mesi      | 3-12 mesi | Più di 1 anno | Totale<br>Dicembre<br>2016 |
|---|--------------------|---------------|-----------|---------------|----------------------------|
|   | EUR                | EUR           | EUR       | EUR           | EUR                        |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>                                 |                    |               |           |               |                            |
| Investimenti in strumenti finanziari derivati                     | -                  | 83.957        | -         | -             | 83.957                     |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 218.486            | -             | -         | -             | 218.486                    |
| Altri debiti  | 129.177            | -             | -         | -             | 129.177                    |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 174.076.064        | -             | -         | -             | 174.076.064                |
| <b>Totale</b>   | <b>174.423.727</b> | <b>83.957</b> | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>174.507.684</b>         |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>                                 |                    |               |           |               |                            |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 141.138            | -             | -         | -             | 141.138                    |
| Altri debiti  | 278.100            | -             | -         | -             | 278.100                    |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 159.380.777        | -             | -         | -             | 159.380.777                |
| <b>Totale</b>   | <b>159.800.015</b> | <b>-</b>      | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>159.800.015</b>         |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>                                 |                    |               |           |               |                            |
| Oneri di gestione e di consulenza dovuti                          | 447.615            | -             | -         | -             | 447.615                    |
| Altri debiti  | 524.541            | -             | -         | -             | 524.541                    |
| Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili | 407.664.125        | -             | -         | -             | 407.664.125                |
| <b>Totale</b>   | <b>408.636.281</b> | <b>-</b>      | <b>-</b>  | <b>-</b>      | <b>408.636.281</b>         |

### (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 è 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 in Jersey, 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 attivo 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% dell'attivo netto.

Al 31 dicembre 2017 RBC Investor Services Bank S.A., filiale di Dublino presentava un rating creditizio di AA- secondo S&P (al 31 dicembre 2016: AA- secondo S&P).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 17, nonché la liquidità detenuta a titolo di garanzia come indicato nella Nota 11. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento.

La tabella seguente riporta un riepilogo della qualità creditizia degli strumenti finanziari derivati e del contante detenuto a garanzia nel Fondo, con rating attribuiti dalla rinomata agenzia di rating S&P:

| Rating        | 31 dicembre 2017 | 31 dicembre 2016 |
|---------------|------------------|------------------|
| AA-           | 8,54%            | 4,87%            |
| A+            | 1,14%            | 11,08%           |
| A             | 7,99%            | 84,05%           |
| A-            | 50,23%           | -                |
| BBB+          | 32,10%           | -                |
| <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 dalla Banca Depositaria 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, essa continua a essere responsabile del patrimonio del Comparto.

#### (f) Rischio del Tasso di Interesse

Il rischio del tasso d'interesse è il rischio che il valore di uno strumento finanziario registri fluttuazioni a causa delle variazioni dei tassi d'interesse del mercato. I Comparti possono investire in titoli fruttiferi di interessi, che possono in particolare essere esposti al rischio del tasso d'interesse.

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 2017 (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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% interessi |
|---|---------------------|------------------------------------|---|--|--|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |  |
| EUR   | 20.706.650          | -                                  | 7.008.243                               | 13.698.407                                       | 350.412                                    |
| USD   | 1.564.982.123       | -                                  | -                                       | 1.564.982.123                                    | -  |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|---|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>         |                     |                                    |   |  |                                  |
| CHF   | 90.962.960          | -                                  | -                                       | 90.962.960                                       | -                                |
| DKK   | 25.720.444          | -                                  | -                                       | 25.720.444                                       | -                                |
| EUR   | 597.866.581         | -                                  | 13.030.091                              | 584.836.490                                      | 651.505                          |
| GBP   | 232.982.031         | -                                  | -                                       | 232.982.031                                      | -                                |
| NOK   | 10.272.716          | -                                  | -                                       | 10.272.716                                       | -                                |
| SEK   | 43.982.702          | -                                  | -                                       | 43.982.702                                       | -                                |
| USD   | 3.067.394           | -                                  | -                                       | 3.067.394  | -                                |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR   | 261.135.899         | -                                  | 100.579                                 | 261.035.320                                      | 5.029                            |
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR   | 186.085.935         | -                                  | -                                       | 186.085.935                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>            |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR   | 95.920.159          | -                                  | -                                       | 95.920.159                                       | -                                |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 106.535.512         | -                                  | -                                       | 106.535.512                                      | -                                |
| EUR   | 8.490.989           | -                                  | 5.011.102                               | 3.479.887  | 250.555                          |
| HKD   | 51.125.159          | -                                  | -                                       | 51.125.159                                       | -                                |
| JPY   | 370.349.145         | -                                  | -                                       | 370.349.145                                      | -                                |
| NZD   | 2.712.254           | -                                  | -                                       | 2.712.254  | -                                |
| SGD   | 20.094.504          | -                                  | -                                       | 20.094.504                                       | -                                |
| USD   | 4.059.710           | -                                  | -                                       | 4.059.710  | -                                |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AED   | 25.949              | -                                  | -                                       | 25.949   | -                                |
| BRL   | 43.046.609          | -                                  | -                                       | 43.046.609                                       | -                                |
| CLP   | 5.962.840           | -                                  | -                                       | 5.962.840  | -                                |
| COP   | 2.048.899           | -                                  | -                                       | 2.048.899  | -                                |
| CZK   | 1.116.342           | -                                  | -                                       | 1.116.342  | -                                |
| EGP   | 740.915             | -                                  | -                                       | 740.915  | -                                |
| EUR   | 12.008.650          | -                                  | 3.508.101                               | 8.500.549  | 175.405                          |
| HKD   | 140.217.034         | -                                  | -                                       | 140.217.034                                      | -                                |
| HUF   | 2.047.060           | -                                  | -                                       | 2.047.060  | -                                |
| IDR   | 14.189.580          | -                                  | -                                       | 14.189.580                                       | -                                |
| INR   | 46.069.348          | -                                  | -                                       | 46.069.348                                       | -                                |
| KRW   | 97.454.832          | -                                  | -                                       | 97.454.832                                       | -                                |
| MXN   | 18.142.013          | -                                  | -                                       | 18.142.013                                       | -                                |
| MYR   | 14.654.443          | -                                  | -                                       | 14.654.443                                       | -                                |
| PEN   | 314.312             | -                                  | -                                       | 314.312  | -                                |
| PHP   | 7.133.252           | -                                  | -                                       | 7.133.252  | -                                |
| PKR   | 485.713             | -                                  | -                                       | 485.713  | -                                |
| PLN   | 8.336.401           | -                                  | -                                       | 8.336.401  | -                                |
| QAR   | 6.427               | -                                  | -                                       | 6.427  | -                                |
| RUB   | 103.555             | -                                  | -                                       | 103.555  | -                                |
| THB   | 14.302.893          | -                                  | -                                       | 14.302.893                                       | -                                |
| TRY   | 6.818.541           | -                                  | -                                       | 6.818.541  | -                                |
| TWD   | 70.805.561          | -                                  | -                                       | 70.805.561                                       | -                                |
| USD   | 84.864.667          | -                                  | -                                       | 84.864.667                                       | -                                |
| ZAR   | 44.600.658          | -                                  | -                                       | 44.600.658                                       | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|---|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>           |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 12.442.329          | -                                  | -                                       | 12.442.329                                       | -                                |
| CAD   | 40.316.658          | -                                  | -                                       | 40.316.658                                       | -                                |
| CHF   | 2.596.570           | -                                  | -                                       | 2.596.570  | -                                |
| DKK   | 685.813             | -                                  | -                                       | 685.813  | -                                |
| EUR   | 47.751.373          | -                                  | 2.505.787                               | 45.245.586                                       | 125.289                          |
| GBP   | 44.077.927          | -                                  | -                                       | 44.077.927                                       | -                                |
| ILS   | 215.825             | -                                  | -                                       | 215.825  | -                                |
| JPY   | 12.801.869          | -                                  | -                                       | 12.801.869                                       | -                                |
| NOK   | 3.500.610           | -                                  | -                                       | 3.500.610  | -                                |
| NZD   | 103.697             | -                                  | -                                       | 103.697  | -                                |
| SEK   | 809.371             | -                                  | -                                       | 809.371  | -                                |
| USD   | 170.793.329         | -                                  | -                                       | 170.793.329                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>         |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 5.847.064           | -                                  | -                                       | 5.847.064  | -                                |
| CAD   | 12.829.025          | -                                  | -                                       | 12.829.025                                       | -                                |
| CHF   | 12.430.063          | -                                  | -                                       | 12.430.063                                       | -                                |
| DKK   | 4.345.130           | -                                  | -                                       | 4.345.130  | -                                |
| EUR   | 99.067.306          | -                                  | 1.101.510                               | 97.965.796                                       | 55.076                           |
| GBP   | 28.001.824          | -                                  | -                                       | 28.001.824                                       | -                                |
| HKD   | 7.286.670           | -                                  | -                                       | 7.286.670  | -                                |
| ILS   | 201.742             | -                                  | -                                       | 201.742  | -                                |
| JPY   | 101.626.998         | -                                  | -                                       | 101.626.998                                      | -                                |
| NOK   | 157.879             | -                                  | -                                       | 157.879  | -                                |
| NZD   | 313.483             | -                                  | -                                       | 313.483  | -                                |
| SEK   | 11.625.479          | -                                  | -                                       | 11.625.479                                       | -                                |
| SGD   | 2.622.125           | -                                  | -                                       | 2.622.125  | -                                |
| USD   | 368.779.828         | -                                  | -                                       | 368.779.828                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 11.211.671          | -                                  | -                                       | 11.211.671                                       | -                                |
| CAD   | 7.423.597           | -                                  | -                                       | 7.423.597  | -                                |
| CHF   | 40.996.469          | -                                  | -                                       | 40.996.469                                       | -                                |
| DKK   | 8.937.513           | -                                  | -                                       | 8.937.513  | -                                |
| EUR   | 80.322.439          | -                                  | -                                       | 80.322.439                                       | -                                |
| GBP   | 52.765.565          | -                                  | -                                       | 52.765.565                                       | -                                |
| HKD   | 4.091.485           | -                                  | -                                       | 4.091.485  | -                                |
| ILS   | 888.552             | -                                  | -                                       | 888.552  | -                                |
| JPY   | 44.357.111          | -                                  | -                                       | 44.357.111                                       | -                                |
| NOK   | 1.869.930           | -                                  | -                                       | 1.869.930  | -                                |
| NZD   | 1.021.334           | -                                  | -                                       | 1.021.334  | -                                |
| SEK   | 2.982.305           | -                                  | -                                       | 2.982.305  | -                                |
| SGD   | 1.659.958           | -                                  | -                                       | 1.659.958  | -                                |
| USD   | 369.959.028         | -                                  | -                                       | 369.959.028                                      | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|--|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>     |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 30.405.811          | -                                  | -                                       | 30.405.811                                       | -                                |
| CAD  | 35.070.101          | -                                  | -                                       | 35.070.101                                       | -                                |
| CHF  | 3.481.112           | -                                  | -                                       | 3.481.112  | -                                |
| DKK  | 2.377.631           | -                                  | -                                       | 2.377.631  | -                                |
| EUR  | 120.629.768         | -                                  | -                                       | 120.629.768                                      | -                                |
| GBP  | 40.227.828          | -                                  | -                                       | 40.227.828                                       | -                                |
| HKD  | 14.632.771          | -                                  | -                                       | 14.632.771                                       | -                                |
| JPY  | 41.438.570          | -                                  | -                                       | 41.438.570                                       | -                                |
| SEK  | 4.155.376           | -                                  | -                                       | 4.155.376  | -                                |
| SGD  | 10.276.135          | -                                  | -                                       | 10.276.135                                       | -                                |
| USD  | 290.999.726         | -                                  | -                                       | 290.999.726                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>    |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 636.923             | -                                  | -                                       | 636.923  | -                                |
| CAD  | 3.366.350           | -                                  | -                                       | 3.366.350  | -                                |
| EUR  | 28.960.899          | -                                  | 500.686                                 | 28.460.213                                       | 25.034                           |
| GBP  | 2.458.890           | -                                  | -                                       | 2.458.890  | -                                |
| HKD  | 249.291             | -                                  | -                                       | 249.291  | -                                |
| ILS  | 411.311             | -                                  | -                                       | 411.311  | -                                |
| JPY  | 32.923.435          | -                                  | -                                       | 32.923.435                                       | -                                |
| SEK  | 2.408.857           | -                                  | -                                       | 2.408.857  | -                                |
| USD  | 401.387.485         | -                                  | -                                       | 401.387.485                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>       |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 418.100.612         | 191.284.308                        | 195.567.869                             | 31.248.435                                       | 9.778.393                        |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>  |                     |                                    |   |  |                                  |
| USD  | 83.161.217          | -                                  | 83.161.217                              | -  | 4.158.061                        |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>          |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 596.313.122         | 585.702.615                        | -                                       | 10.610.507                                       | -                                |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 3.908.248           | 3.908.248                          | -                                       | -  | -                                |
| CAD  | 5.755.264           | 5.755.264                          | -                                       | -  | -                                |
| DKK  | 1.017.825           | 1.017.825                          | -                                       | -  | -                                |
| GBP  | 12.971.166          | 12.971.166                         | -                                       | -  | -                                |
| JPY  | 41.075.204          | 41.075.204                         | -                                       | -  | -                                |
| SEK  | 1.353.768           | 1.353.768                          | -                                       | -  | -                                |
| USD  | 146.231.743         | 146.231.743                        | -                                       | -  | -                                |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>            |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 473.550.076         | 469.300.323                        | -                                       | 4.249.753  | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|--|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>   |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 9.776.284           | 9.710.283                          | 66.001                                  | -  | 3.300                            |
| CAD  | 8.373.894           | 7.792.080                          | 581.814                                 | -  | 29.091                           |
| DKK  | 2.833.087           | 2.785.737                          | 47.350                                  | -  | 2.368                            |
| GBP  | 43.221.664          | 43.221.664                         | -                                       | -  | -                                |
| JPY  | 114.157.523         | 112.525.999                        | 1.631.524                               | -  | 81.576                           |
| SEK  | 2.134.379           | 2.134.379                          | -                                       | -  | -                                |
| USD  | 234.411.189         | 231.670.893                        | 2.740.296                               | -  | 137.015                          |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 25.086.421          | -                                  | -                                       | 25.086.421                                       | -                                |
| CAD  | 34.703.487          | -                                  | -                                       | 34.703.487                                       | -                                |
| CHF  | 29.215.522          | -                                  | -                                       | 29.215.522                                       | -                                |
| DKK  | 6.512.726           | -                                  | -                                       | 6.512.726  | -                                |
| EUR  | 126.682.196         | -                                  | -                                       | 126.682.196                                      | -                                |
| GBP  | 63.600.896          | -                                  | -                                       | 63.600.896                                       | -                                |
| HKD  | 12.000.162          | -                                  | -                                       | 12.000.162                                       | -                                |
| ILS  | 1.339.880           | -                                  | -                                       | 1.339.880  | -                                |
| JPY  | 87.192.158          | -                                  | -                                       | 87.192.158                                       | -                                |
| NOK  | 2.470.891           | -                                  | -                                       | 2.470.891  | -                                |
| NZD  | 613.001             | -                                  | -                                       | 613.001  | -                                |
| SEK  | 9.856.910           | -                                  | -                                       | 9.856.910  | -                                |
| SGD  | 4.923.945           | -                                  | -                                       | 4.923.945  | -                                |
| USD  | 584.464.026         | -                                  | -                                       | 584.464.026                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>             |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 43.496.308          | -                                  | 4.007.431                               | 39.488.877                                       | 200.372                          |
| USD  | 18.829.902          | 4.551.391                          | 14.278.511                              | -  | 713.926                          |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>       |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 599.044.549         | 455.067.523                        | 42.769.175                              | 101.207.851                                      | 2.138.459                        |
| GBP  | 19.039.549          | 15.052.537                         | -                                       | 3.987.012  | -                                |
| NOK  | 16.165.299          | 16.165.299                         | -                                       | -  | -                                |
| NZD  | 14.093.414          | 14.093.414                         | -                                       | -  | -                                |
| SEK  | 12.013.272          | 3.722.535                          | 8.290.737                               | -  | 414.537                          |
| USD  | 46.806.356          | 10.969.802                         | 15.119.115                              | 20.717.439                                       | 755.956                          |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|-----------------------------------|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 29.601.891          | -                                  | 29.601.891                              | -  | 1.480.095                        |
| CAD                               | 53.035.798          | -                                  | 53.035.798                              | -  | 2.651.790                        |
| EUR                               | 592.081.735         | -                                  | -                                       | 592.081.735                                      | -                                |
| GBP                               | 89.062.342          | -                                  | 89.062.342                              | -  | 4.453.117                        |
| JPY                               | 115.567.279         | -                                  | -                                       | 115.567.279                                      | -                                |
| SEK                               | 17.544.531          | -                                  | -                                       | 17.544.531                                       | -                                |
| USD                               | 874.703.083         | -                                  | 121.410.203                             | 753.292.880                                      | 6.070.510                        |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 3.077.858           | 283.739                            | 2.794.119                               | -  | 139.706                          |
| CAD                               | 5.391.228           | 2.414.420                          | 2.976.808                               | -  | 148.840                          |
| EUR                               | 110.769.325         | 51.209.275                         | 47.374.681                              | 12.185.369                                       | 2.368.734                        |
| GBP                               | 10.760.287          | 5.783.789                          | 4.976.498                               | -  | 248.825                          |
| JPY                               | 13.656.950          | 5.864.371                          | -                                       | 7.792.579  | -                                |
| SEK                               | 1.277.518           | 347.537                            | -                                       | 929.981  | -                                |
| USD                               | 100.441.021         | 36.811.632                         | 12.934.763                              | 50.694.626                                       | 646.738                          |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 1.408.598           | 360.815                            | 1.047.783                               | -  | 52.389                           |
| CAD                               | 1.057.066           | -                                  | 1.057.066                               | -  | 52.853                           |
| EUR                               | 111.586.526         | 79.614.028                         | 31.972.498                              | -  | 1.598.625                        |
| GBP                               | 5.851.087           | 5.443.503                          | 407.584                                 | -  | 20.379                           |
| ITL                               | 1.638.614           | -                                  | 1.638.614                               | -  | 81.931                           |
| JPY                               | 9.268.677           | 9.268.677                          | -                                       | -  | -                                |
| SEK                               | 196.937             | 196.937                            | -                                       | -  | -                                |
| USD                               | 38.585.393          | 32.201.454                         | 3.970.478                               | 2.413.461  | 198.524                          |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR                               | 152.865.162         | 76.893.242                         | 75.971.920                              | -  | 3.798.596                        |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR                               | 606.951.303         | 46.800.675                         | 560.150.628                             | -  | 28.007.531                       |

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 2016 (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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|---|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR   | 64.288.418          | -                                  | 45.550.302                              | 18.738.116                                       | 2.277.515                        |
| USD   | 1.471.282.568       | -                                  | -                                       | 1.471.282.568                                    | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 non fruttifere di interessi | Attività finanziarie di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|---|---------------------|------------------------------------|---|-----------------------------------|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>         |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| CHF   | 80.857.371          | -                                  | -   | 80.857.371                        | -                                |
| DKK   | 24.290.925          | -                                  | -   | 24.290.925                        | -                                |
| EUR   | 496.925.321         | -                                  | 39.059.508  | 457.865.813                       | 1.952.975                        |
| GBP   | 170.154.699         | -                                  | -   | 170.154.699                       | -                                |
| NOK   | 15.174.900          | -                                  | -   | 15.174.900                        | -                                |
| SEK   | 20.809.656          | -                                  | -   | 20.809.656                        | -                                |
| USD   | 2.144.028           | -                                  | -   | 2.144.028                         | -                                |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| EUR   | 335.113.162         | 100.780                            | -   | 335.012.382                       | -                                |
| <b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| EUR   | 280.232.261         | -                                  | -   | 280.232.261                       | -                                |
| <b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>            |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| EUR   | 169.942.134         | -                                  | -   | 169.942.134                       | -                                |
| <b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>          |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| AUD   | 107.788.429         | -                                  | -   | 107.788.429                       | -                                |
| EUR   | 33.962.657          | -                                  | 28.341.529  | 5.621.128                         | 1.417.076                        |
| HKD   | 44.029.830          | -                                  | -   | 44.029.830                        | -                                |
| JPY   | 351.140.740         | -                                  | -   | 351.140.740                       | -                                |
| NZD   | 2.573.282           | -                                  | -   | 2.573.282                         | -                                |
| SGD   | 17.319.748          | -                                  | -   | 17.319.748                        | -                                |
| USD   | 3.164.235           | -                                  | -   | 3.164.235                         | -                                |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |                                   |                                  |
| AED   | 30.080              | -                                  | -   | 30.080                            | -                                |
| BRL   | 45.176.875          | -                                  | -   | 45.176.875                        | -                                |
| CLP   | 5.316.583           | -                                  | -   | 5.316.583                         | -                                |
| COP   | 2.208.784           | -                                  | -   | 2.208.784                         | -                                |
| CZK   | 1.037.676           | -                                  | -   | 1.037.676                         | -                                |
| EGP   | 815.715             | -                                  | -   | 815.715                           | -                                |
| EUR   | 36.782.379          | -                                  | 25.237.573  | 11.544.806                        | 1.261.879                        |
| HKD   | 120.281.632         | -                                  | -   | 120.281.632                       | -                                |
| HUF   | 1.777.033           | -                                  | -   | 1.777.033                         | -                                |
| IDR   | 15.352.280          | -                                  | -   | 15.352.280                        | -                                |
| INR   | 39.982.682          | 64.799                             | -   | 39.917.883                        | -                                |
| KRW   | 84.291.665          | -                                  | -   | 84.291.665                        | -                                |
| MXN   | 20.786.783          | -                                  | -   | 20.786.783                        | -                                |
| MYR   | 14.682.041          | -                                  | -   | 14.682.041                        | -                                |
| PEN   | 253.577             | -                                  | -   | 253.577                           | -                                |
| PHP   | 7.032.812           | -                                  | -   | 7.032.812                         | -                                |
| PLN   | 6.540.777           | -                                  | -   | 6.540.777                         | -                                |
| QAR   | 8.530               | -                                  | -   | 8.530                             | -                                |
| RUB   | 176.460             | -                                  | -   | 176.460                           | -                                |
| THB   | 13.390.702          | -                                  | -   | 13.390.702                        | -                                |
| TRY   | 6.134.229           | -                                  | -   | 6.134.229                         | -                                |
| TWD   | 70.464.126          | -                                  | -   | 70.464.126                        | -                                |
| USD   | 76.998.343          | -                                  | -   | 76.998.343                        | -                                |
| ZAR   | 41.679.344          | -                                  | -   | 41.679.344                        | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|---|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>           |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 14.808.565          | -                                  | -                                       | 14.808.565                                       | -                                |
| CAD   | 33.728.617          | -                                  | -                                       | 33.728.617                                       | -                                |
| CHF   | 7.462.514           | -                                  | -                                       | 7.462.514  | -                                |
| DKK   | 1.124.893           | -                                  | -                                       | 1.124.893  | -                                |
| EUR   | 65.657.500          | -                                  | 12.268.266                              | 53.389.234                                       | 613.413                          |
| GBP   | 42.934.041          | -                                  | -                                       | 42.934.041                                       | -                                |
| ILS   | 330.065             | -                                  | -                                       | 330.065  | -                                |
| JPY   | 16.875.869          | -                                  | -                                       | 16.875.869                                       | -                                |
| NOK   | 2.779.923           | -                                  | -                                       | 2.779.923  | -                                |
| NZD   | 441.610             | -                                  | -                                       | 441.610  | -                                |
| SEK   | 906.018             | -                                  | -                                       | 906.018  | -                                |
| USD   | 171.621.852         | -                                  | -                                       | 171.621.852                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>         |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 5.734.517           | -                                  | -                                       | 5.734.517  | -                                |
| CAD   | 11.951.928          | -                                  | -                                       | 11.951.928                                       | -                                |
| CHF   | 11.448.067          | -                                  | -                                       | 11.448.067                                       | -                                |
| DKK   | 4.563.452           | -                                  | -                                       | 4.563.452  | -                                |
| EUR   | 119.499.590         | -                                  | 21.035.383                              | 98.464.207                                       | 1.051.769                        |
| GBP   | 28.237.778          | -                                  | -                                       | 28.237.778                                       | -                                |
| HKD   | 6.126.354           | -                                  | -                                       | 6.126.354  | -                                |
| ILS   | 174.053             | -                                  | -                                       | 174.053  | -                                |
| JPY   | 94.149.490          | -                                  | -                                       | 94.149.490                                       | -                                |
| NOK   | 270.800             | -                                  | -                                       | 270.800  | -                                |
| NZD   | 348.978             | -                                  | -                                       | 348.978  | -                                |
| SEK   | 10.995.418          | -                                  | -                                       | 10.995.418                                       | -                                |
| SGD   | 2.530.361           | -                                  | -                                       | 2.530.361  | -                                |
| USD   | 356.633.447         | -                                  | -                                       | 356.633.447                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD   | 11.113.569          | -                                  | -                                       | 11.113.569                                       | -                                |
| CAD   | 7.322.374           | -                                  | -                                       | 7.322.374  | -                                |
| CHF   | 41.763.534          | -                                  | -                                       | 41.763.534                                       | -                                |
| DKK   | 7.099.868           | -                                  | -                                       | 7.099.868  | -                                |
| EUR   | 114.566.862         | -                                  | 26.827.952                              | 87.738.910                                       | 1.341.398                        |
| GBP   | 54.120.834          | -                                  | -                                       | 54.120.834                                       | -                                |
| HKD   | 4.074.963           | -                                  | -                                       | 4.074.963  | -                                |
| ILS   | 2.418.440           | -                                  | -                                       | 2.418.440  | -                                |
| JPY   | 45.490.954          | -                                  | -                                       | 45.490.954                                       | -                                |
| NOK   | 1.738.493           | -                                  | -                                       | 1.738.493  | -                                |
| NZD   | 831.798             | -                                  | -                                       | 831.798  | -                                |
| SEK   | 3.064.769           | -                                  | -                                       | 3.064.769  | -                                |
| SGD   | 1.909.512           | -                                  | -                                       | 1.909.512  | -                                |
| USD   | 394.838.929         | -                                  | -                                       | 394.838.929                                      | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|--|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>     |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 36.101.979          | -                                  | -                                       | 36.101.979                                       | -                                |
| CAD  | 38.569.973          | -                                  | -                                       | 38.569.973                                       | -                                |
| CHF  | 13.517.255          | -                                  | -                                       | 13.517.255                                       | -                                |
| DKK  | 1.729.119           | -                                  | -                                       | 1.729.119  | -                                |
| EUR  | 106.184.135         | -                                  | 12.521.787                              | 93.662.348                                       | 626.089                          |
| GBP  | 38.452.420          | -                                  | -                                       | 38.452.420                                       | -                                |
| HKD  | 13.148.118          | -                                  | -                                       | 13.148.118                                       | -                                |
| ILS  | 637.525             | -                                  | -                                       | 637.525  | -                                |
| JPY  | 39.577.963          | -                                  | -                                       | 39.577.963                                       | -                                |
| NOK  | 1.259.651           | -                                  | -                                       | 1.259.651  | -                                |
| SEK  | 7.396.708           | -                                  | -                                       | 7.396.708  | -                                |
| SGD  | 5.751.212           | -                                  | -                                       | 5.751.212  | -                                |
| USD  | 268.704.016         | -                                  | -                                       | 268.704.016                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>    |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 374.668             | -                                  | -                                       | 374.668  | -                                |
| CAD  | 2.569.208           | -                                  | -                                       | 2.569.208  | -                                |
| EUR  | 41.840.709          | -                                  | 10.514.982                              | 31.325.727                                       | 525.749                          |
| GBP  | 1.674.037           | -                                  | -                                       | 1.674.037  | -                                |
| HKD  | 233.288             | -                                  | -                                       | 233.288  | -                                |
| ILS  | 353.279             | -                                  | -                                       | 353.279  | -                                |
| JPY  | 26.422.026          | -                                  | -                                       | 26.422.026                                       | -                                |
| SEK  | 2.285.616           | -                                  | -                                       | 2.285.616  | -                                |
| USD  | 349.450.102         | -                                  | -                                       | 349.450.102                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>       |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 317.347.845         | 125.521.448                        | 191.826.397                             | -  | 9.591.320                        |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>  |                     |                                    |   |  |                                  |
| USD  | 82.027.734          | -                                  | 82.027.734                              | -  | 4.101.387                        |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>          |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 507.858.129         | 500.098.799                        | -                                       | 7.759.330  | -                                |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 3.232.000           | 3.232.000                          | -                                       | -  | -                                |
| CAD  | 5.077.664           | 5.077.664                          | -                                       | -  | -                                |
| DKK  | 1.267.282           | 1.267.282                          | -                                       | -  | -                                |
| GBP  | 11.244.223          | 11.244.223                         | -                                       | -  | -                                |
| JPY  | 44.802.419          | 44.802.419                         | -                                       | -  | -                                |
| SEK  | 654.771             | 654.771                            | -                                       | -  | -                                |
| USD  | 155.851.287         | 155.851.287                        | -                                       | -  | -                                |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>            |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 509.900.927         | 505.324.620                        | -                                       | 4.576.307  | -                                |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|--|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>   |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 7.753.823           | 7.753.823                          | -                                       | -  | -                                |
| CAD  | 6.935.912           | 6.583.936                          | 351.976                                 | -  | 17.599                           |
| DKK  | 2.494.473           | 2.436.139                          | 58.334                                  | -  | 2.917                            |
| GBP  | 37.184.597          | 37.184.597                         | -                                       | -  | -                                |
| JPY  | 113.884.002         | 113.884.002                        | -                                       | -  | -                                |
| SEK  | 1.853.450           | 1.713.674                          | 139.776                                 | -  | 6.989                            |
| USD  | 220.283.284         | 216.598.152                        | 3.685.132                               | -  | 184.257                          |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 25.897.538          | -                                  | -                                       | 25.897.538                                       | -                                |
| CAD  | 35.412.777          | -                                  | -                                       | 35.412.777                                       | -                                |
| CHF  | 30.081.157          | -                                  | -                                       | 30.081.157                                       | -                                |
| DKK  | 5.683.137           | -                                  | -                                       | 5.683.137  | -                                |
| EUR  | 167.793.188         | -                                  | 31.555.081                              | 136.238.107                                      | 1.577.754                        |
| GBP  | 63.191.282          | -                                  | -                                       | 63.191.282                                       | -                                |
| HKD  | 10.446.250          | -                                  | -                                       | 10.446.250                                       | -                                |
| ILS  | 1.744.216           | -                                  | -                                       | 1.744.216  | -                                |
| JPY  | 84.201.743          | -                                  | -                                       | 84.201.743                                       | -                                |
| NOK  | 2.380.056           | -                                  | -                                       | 2.380.056  | -                                |
| NZD  | 605.910             | -                                  | -                                       | 605.910  | -                                |
| SEK  | 9.894.429           | -                                  | -                                       | 9.894.429  | -                                |
| SGD  | 4.234.399           | -                                  | -                                       | 4.234.399  | -                                |
| USD  | 583.334.416         | -                                  | -                                       | 583.334.416                                      | -                                |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>             |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR  | 67.156.936          | 3.015.600                          | 38.689.727                              | 25.451.609                                       | 1.934.486                        |
| NOK  | 3.188.956           | -                                  | 3.188.956                               | -  | 159.448                          |
| USD  | 17.435.273          | 5.785.846                          | -                                       | 11.649.427                                       | -                                |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>       |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD  | 9.052.587           | -                                  | 9.052.587                               | -  | 452.629                          |
| EUR  | 718.984.350         | 502.973.593                        | 60.688.772                              | 155.321.985                                      | 3.034.439                        |
| GBP  | 15.827.084          | 15.827.084                         | -                                       | -  | -                                |
| NOK  | 9.049.293           | 9.049.293                          | -                                       | -  | -                                |
| NZD  | 15.579.850          | 5.952.442                          | 9.627.408                               | -  | 481.370                          |
| SEK  | 8.442.273           | -                                  | 8.442.273                               | -  | 422.114                          |
| USD  | 38.549.197          | 9.069.403                          | 14.291.911                              | 15.187.883                                       | 714.596                          |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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 di interessi | Analisi della sensibilità del 5% |
|-----------------------------------|---------------------|------------------------------------|---|--|----------------------------------|
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 28.851.341          | -                                  | 28.851.341                              | -  | 1.442.567                        |
| CAD                               | 55.917.114          | -                                  | 55.917.114                              | -  | 2.795.856                        |
| EUR                               | 599.189.642         | -                                  | 20.017.000                              | 579.172.642                                      | 1.000.850                        |
| GBP                               | 88.887.866          | -                                  | 88.887.866                              | -  | 4.444.393                        |
| JPY                               | 110.590.714         | -                                  | -                                       | 110.590.714                                      | -                                |
| NOK                               | 7.677.107           | -                                  | 7.677.107                               | -  | 383.855                          |
| SEK                               | 19.950.889          | -                                  | -                                       | 19.950.889                                       | -                                |
| USD                               | 902.901.756         | -                                  | 149.815.005                             | 753.086.751                                      | 7.490.750                        |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 2.915.680           | -                                  | 2.915.680                               | -  | 145.784                          |
| CAD                               | 5.263.792           | 1.521.971                          | 3.741.821                               | -  | 187.091                          |
| EUR                               | 94.275.954          | 50.890.671                         | 33.423.517                              | 9.961.766  | 1.671.176                        |
| GBP                               | 9.737.257           | 4.909.672                          | 4.827.585                               | -  | 241.379                          |
| JPY                               | 12.550.940          | 4.641.781                          | 412.586                                 | 7.496.573  | 20.629                           |
| SEK                               | 1.562.427           | 371.140                            | 322.618                                 | 868.669  | 16.131                           |
| USD                               | 95.984.356          | 27.450.300                         | 18.155.947                              | 50.378.109                                       | 907.797                          |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| AUD                               | 1.441.839           | 372.159                            | 1.069.680                               | -  | 53.484                           |
| CAD                               | 1.084.070           | -                                  | 1.084.070                               | -  | 54.204                           |
| EUR                               | 97.523.672          | 77.832.225                         | 19.691.447                              | -  | 984.572                          |
| GBP                               | 5.931.567           | 5.086.617                          | 844.950                                 | -  | 42.248                           |
| ITL                               | 1.761.634           | -                                  | 1.761.634                               | -  | 88.082                           |
| JPY                               | 8.671.877           | 8.465.585                          | 206.292                                 | -  | 10.315                           |
| SEK                               | 640.470             | 210.312                            | 430.158                                 | -  | 21.508                           |
| USD                               | 39.155.578          | 31.324.974                         | 5.210.145                               | 2.620.459  | 260.507                          |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR                               | 144.043.319         | 76.699.090                         | 67.344.229                              | -  | 3.367.211                        |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b> |                     |                                    |   |  |                                  |
| EUR                               | 335.676.492         | 61.427.608                         | 274.248.884                             | -  | 13.712.444                       |

\* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.

Le tabelle riportate nelle pagine successive rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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) |               |
|---|-------------------------------------|---------------|--|---------------|---|---------------|
|   | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016 | Dicembre 2017  | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                                       | Dicembre 2016 |
| <b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>          |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | -                                   | 0,30          | -  | 1,79          | -   | 653           |
| <b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b> |                                     |               |  |               |   |               |
| INR   | -                                   | 8,49          | -  | 8,24          | -   | 3.006         |
| <b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>          |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | 2,88                                | 3,17          | 1,75   | 1,78          | 639   | 651           |
| <b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>             |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | 2,50                                | 2,63          | 2,00   | 1,96          | 731   | 715           |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>    |                                     |               |  |               |   |               |
| AUD   | 3,48                                | 3,98          | 2,13   | 2,16          | 776   | 787           |
| CAD   | 1,59                                | 1,74          | 1,87   | 1,72          | 682   | 627           |
| DKK   | 3,00                                | 2,68          | 2,14   | 2,52          | 782   | 920           |
| GBP   | 3,31                                | 3,22          | 1,94   | 1,99          | 707   | 727           |
| JPY   | 0,89                                | 0,83          | 1,98   | 1,89          | 722   | 691           |
| SEK   | 4,61                                | 4,25          | 2,02   | 2,19          | 737   | 801           |
| USD   | 1,95                                | 1,79          | 2,02   | 1,98          | 738   | 724           |
| <b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>               |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | 2,89                                | 3,03          | 8,89   | 8,51          | 3.244   | 3.106         |
| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>      |                                     |               |  |               |   |               |
| AUD   | 3,90                                | 4,09          | 7,58   | 7,41          | 2.768   | 2.704         |
| CAD   | 2,97                                | 3,21          | 8,58   | 8,98          | 3.132   | 3.277         |
| DKK   | 3,30                                | 3,40          | 9,29   | 10,18         | 3.390   | 3.714         |
| GBP   | 3,37                                | 3,55          | 14,61  | 14,56         | 5.332   | 5.313         |
| JPY   | 1,41                                | 1,48          | 11,26  | 10,58         | 4.109   | 3.863         |
| SEK   | 2,86                                | 3,25          | 6,50   | 7,15          | 2.372   | 2.608         |
| USD   | 2,54                                | 2,50          | 7,99   | 7,79          | 2.916   | 2.845         |
| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>                |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | -                                   | 0,75          | -  | 1,04          | -   | 380           |
| USD   | 1,75                                | 0,63          | 4,75   | 1,50          | 1.734   | 546           |
| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND</b>     |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR   | 2,66                                | 3,03          | 10,60  | 12,81         | 3.868   | 4.677         |
| GBP   | 3,89                                | 1,68          | 5,10   | 5,27          | 1.862   | 1.923         |
| NOK   | 4,13                                | 3,75          | 2,39   | 4,40          | 873   | 1.606         |
| NZD   | 4,17                                | 5,00          | 1,65   | 2,20          | 603   | 804           |
| SEK   | 1,50                                | -             | 5,87   | -             | 2.143   | -             |
| USD   | 4,33                                | 3,16          | 4,09   | 4,18          | 1.493   | 1.525         |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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) |               |
|-----------------------------------|-------------------------------------|---------------|--|---------------|---|---------------|
|                                   | Dicembre 2017                       | Dicembre 2016 | Dicembre 2017  | Dicembre 2016 | Dicembre 2017                                       | Dicembre 2016 |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b> |                                     |               |  |               |   |               |
| AUD                               | 3,75                                | -             | 19,32  | -             | 7.051   | -             |
| CAD                               | 4,40                                | 4,40          | 1,42   | 2,42          | 518   | 883           |
| EUR                               | 2,75                                | 2,79          | 16,80  | 12,98         | 6.133   | 4.737         |
| GBP                               | 4,16                                | 5,18          | 11,70  | 13,66         | 4.270   | 4.985         |
| JPY                               | 1,90                                | 1,84          | 6,67   | 7,09          | 2.435   | 2.587         |
| SEK                               | 5,00                                | 5,00          | 2,92   | 3,92          | 1.066   | 1.431         |
| USD                               | 3,95                                | 4,03          | 16,67  | 19,98         | 6.086   | 7.291         |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b> |                                     |               |  |               |   |               |
| AUD                               | 4,75                                | 4,75          | 6,61   | 7,61          | 2.411   | 2.776         |
| EUR                               | 2,96                                | 2,93          | 14,94  | 12,27         | 5.453   | 4.477         |
| GBP                               | 4,54                                | 5,11          | 14,90  | 16,91         | 5.440   | 6.171         |
| JPY                               | 1,88                                | 1,84          | 6,59   | 7,25          | 2.406   | 2.647         |
| SEK                               | 5,00                                | 5,00          | 2,92   | 3,92          | 1.066   | 1.431         |
| USD                               | 4,54                                | 4,66          | 16,45  | 15,71         | 6.003   | 5.734         |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b> |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR                               | 2,96                                | 2,87          | 5,54   | 4,60          | 2.023   | 1.680         |
| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b> |                                     |               |  |               |   |               |
| EUR                               | 3,23                                | 2,16          | 1,96   | 1,64          | 714   | 598           |

#### (g) Valore Equo delle Attività e Passività Finanziarie

Tutte le attività e passività finanziarie del Fondo 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, essa continua a essere responsabile del patrimonio del Comparto.

#### (i) Rischio di Mancato Pagamento

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 non qualificati per l'investimento 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 17 – 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 titoli, oppure in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di titoli, si farà ricorso alla garanzia. Il valore della garanzia sarà mantenuto a un livello superiore a quello dei titoli trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore della garanzia scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 21.

**(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 periodo 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 in modo da ottimizzare le proprie commissioni.

**(l) Rischio legato a Future e Opzioni**

L'Investment Manager 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 intermediario presso il quale ognuno dei Comparti ha aperto una posizione. In caso di insolvenza o bancarotta dell'intermediario, non esiste alcuna garanzia che tali importi saranno restituiti ai singoli 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.

È importante notare che i Comparti sono soggetti ad una serie di ulteriori rischi, in aggiunta a quelli sopra descritti. Per ulteriori informazioni e una descrizione non esaustiva dei fattori di rischio, fare riferimento al Prospetto del Fondo nella sezione intitolata "Fattori di Rischio".

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

|   | CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND |               |               |
|---|--------------------------------------|---------------|---------------|
|   | Dicembre 2017                        | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                              | 1.632.438.101                        | 1.608.400.247 | 1.539.433.844 |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |                                      |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 9,470                                | 9,196         | 8,289         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 11,407                               | 9,924         | 9,360         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 12,189                               | 11,896        | 10,778        |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 22,191                               | 19,465        | 18,462        |

|   | CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND |               |               |
|---|--------------------------------|---------------|---------------|
|   | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                              | 1.038.026.610                  | 860.157.480   | 745.507.571   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |                                |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 5,742                          | 5,397         | 5,577         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 8,231                          | 7,611         | 7,639         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 9,698                          | 9,162         | 9,515         |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 15,802                         | 14,685        | 14,814        |

|                                      | CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 266.952.070                   | 341.717.817   | 361.734.503   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 5,030                         | 4,416         | 4,992         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 8,612                         | 7,598         | 8,633         |

|                                      | CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 191.278.001                   | 286.257.026   | 290.475.416   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 7,073                         | 6,208         | 5,998         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 13,399                        | 11,821        | 11,480        |

|                                      | CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|-----------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017               | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 112.373.673                 | 172.808.886   | 166.339.580   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                             |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 7,809                       | 7,321         | 7,629         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 16,807                      | 15,837        | 16,586        |

|   | CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND |               |               |
|---|-------------------------------|---------------|---------------|
|   | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                              | 580.322.210                   | 590.847.264   | 565.617.036   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |                               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 7,326                         | 6,881         | 6,657         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 7,454                         | 6,511         | 6,756         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 9,576                         | 9,039         | 8,790         |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 14,537                        | 12,749        | 13,282        |



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

(valori espressi in EUR)

|                                      | CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|--|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 652.964.217                            | 642.818.463   | 617.831.733   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |  |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 9,276                                  | 8,000         | 7,369         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 20,446                                 | 17,722        | 16,409        |

|                                      | CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 349.062.189                  | 369.397.363   | 311.234.492   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                              |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 7,188                        | 7,485         | 6,189         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 13,825                       | 14,470        | 12,026        |

|                                      | CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|--------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                  | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 677.526.213                    | 676.444.915   | 665.437.738   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                                |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 7,205                          | 6,825         | 6,447         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 14,408                         | 13,719        | 13,026        |

|                                      | CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|--|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                          | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 645.963.356                            | 719.661.741   | 722.429.527   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |  |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 5,270                                  | 5,303         | 5,391         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 10,826                                 | 10,949        | 11,189        |

|                                      | CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|---------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                   | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 600.949.640                     | 586.630.873   | 571.968.705   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                                 |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 4,037                           | 3,836         | 3,640         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 7,763                           | 7,414         | 7,072         |

|                                      | CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND |               |               |
|--------------------------------------|----------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                    | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 498.145.918                      | 448.902.492   | 415.670.178   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                                  |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 4,545                            | 3,946         | 3,617         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 10,764                           | 9,392         | 8,654         |

|                                      | CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND |               |               |
|--------------------------------------|-------------------------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017                 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 519.547.725                   | 403.294.526   | 346.414.575   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 6,776                         | 6,774         | 6,757         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 12,501                        | 12,512        | 12,495        |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

| CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND   |               |               |               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 83.179.646    | 82.138.243    | 80.758.228    |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 4,407         | 5,021         | 4,851         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 8,806         | 10,045        | 9,715         |

| CHALLENGE EURO INCOME FUND           |               |               |               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 603.187.790   | 513.942.124   | 491.586.287   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 7,208         | 7,341         | 7,405         |
| Classe Mediolanum L - Quote 'B'      | 4,739         | 4,834         | 4,881         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 12,683        | 12,944        | 13,085        |
| Classe Mediolanum S - Quote 'B'      | 9,170         | 9,373         | 9,485         |

| CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND           |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|
|   | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                              | 217.674.448   | 229.137.877   | 159.341.559   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 5,032         | 5,704         | 5,543         |
| Classe Mediolanum L - Quote 'B'               | 4,844         | 5,520         | 5,386         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 6,514         | 6,700         | 6,848         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B' | 4,872         | 5,040         | 5,149         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 9,882         | 11,227        | 10,932        |
| Classe Mediolanum S - Quote 'B'               | 9,524         | 10,876        | 10,632        |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 11,417        | 11,755        | 12,013        |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B' | 9,497         | 9,834         | 10,063        |

(valori espressi in EUR)

| CHALLENGE EURO BOND FUND             |               |               |               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                      | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                     | 479.318.429   | 517.809.640   | 453.256.825   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 9,971         | 10,212        | 10,048        |
| Classe Mediolanum L - Quote 'B'      | 6,546         | 6,757         | 6,713         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 17,347        | 17,806        | 17,558        |
| Classe Mediolanum S - Quote 'B'      | 12,349        | 12,775        | 12,715        |

| CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND             |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|
|   | Dicembre 2017 | Dicembre 2016 | Dicembre 2015 |
| Patrimonio netto                              | 423.473.531   | 398.024.668   | 392.138.912   |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |               |               |               |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 5,918         | 6,576         | 6,323         |
| Classe Mediolanum L - Quote 'B'               | 5,443         | 6,126         | 5,966         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 8,492         | 8,644         | 8,674         |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B' | 6,335         | 6,526         | 6,609         |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 11,618        | 12,938        | 12,467        |
| Classe Mediolanum S - Quote 'B'               | 10,701        | 12,068        | 11,775        |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 14,610        | 14,881        | 14,896        |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B' | 11,863        | 12,236        | 12,427        |

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

| <b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>    |                      |                      |                      |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                              | 1.025.542.655        | 1.056.499.988        | 1.104.462.345        |
| Valore Patrimoniale Netto per quota:          |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'               | 8,624                | 8,317                | 7,880                |
| Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A' | 9,519                | 8,491                | 8,268                |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'               | 11,035               | 10,686               | 10,167               |
| Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A' | 18,422               | 16,491               | 16,121               |

| <b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>       |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 76.443.502           | 104.218.921          | 103.984.706          |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum L - Quote 'A'      | 4,259                | 4,585                | 4,534                |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 8,143                | 8,801                | 8,739                |

| <b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b> |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 753.249.908          | 894.442.673          | 1.000.872.700        |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum S - Quote 'A'      | 11,540               | 11,397               | 11,640               |
| Classe Mediolanum S - Quote 'B'      | 9,851                | 9,864                | 10,268               |

| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>    |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 1.994.231.936        | 2.035.154.804        | 1.714.418.414        |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum P - Quote 'A'      | 11,989               | 11,665               | 10,585               |

(valori espressi in EUR)

| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>    |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 289.962.634          | 252.237.483          | 211.232.800          |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum P - Quote 'A'      | 13,805               | 13,780               | 13,039               |

| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>    |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 196.433.658          | 174.076.064          | 157.512.414          |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum P - Quote 'A'      | 13,903               | 14,357               | 14,053               |

| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>    |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 172.486.786          | 159.380.777          | 149.351.230          |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum P - Quote 'A'      | 12,220               | 12,229               | 12,241               |

| <b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>    |                      |                      |                      |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                      | <b>Dicembre 2017</b> | <b>Dicembre 2016</b> | <b>Dicembre 2015</b> |
| Patrimonio netto                     | 631.808.319          | 407.664.125          | 393.872.051          |
| Valore Patrimoniale Netto per quota: |                      |                      |                      |
| Classe Mediolanum P - Quote 'A'      | 10,016               | 10,084               | 10,158               |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Tabella degli Investimenti

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

### Nota 20 - Accordi di recupero delle Commissioni

Nessuno dei Comparti aveva in essere accordi per il recupero delle commissioni per l'esercizio finanziario (e neanche per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2016).

### Nota 21 – Prestito titoli

È stato stipulato un programma di prestito titoli con Mediolanum Asset Management Limited, che viene considerata come una parte correlata, ai sensi della Nota 24.

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2.

Al 31 dicembre 2017, il valore aggregato dei titoli prestati dal Fondo ammontava a EUR 133.024.582 (31 dicembre 2016: EUR 65.659.364) e il valore del collaterale detenuto dal Fondo in relazione a questi titoli ammontava ad EUR 140.691.699 (31 dicembre 2016: EUR 69.051.030).

#### CHALLENGE North American Equity Fund

| Controparte                           | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---------------------------------------|-------------------------------|-----------------------|
|                                       | EUR                           | EUR                   |
| Citigroup Global Markets Limited      | 315.850                       | 331.653               |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd | 42.617                        | 44.749                |
| Deutsche Bank AG                      | 1.310.561                     | 1.376.093             |
| HSBC Bank Plc                         | 5.798.097                     | 6.088.003             |
| UBS AG                                | 5.851.619                     | 6.144.201             |
| <b>Totale</b>                         | <b>13.318.744</b>             | <b>13.984.699</b>     |

#### CHALLENGE European Equity Fund

| Controparte                            | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|--|-------------------------------|-----------------------|
|  | EUR                           | EUR                   |
| Citigroup Global Markets Limited       | 496.187                       | 521.000               |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd  | 1.042.272                     | 1.094.387             |
| Deutsche Bank AG                       | 93.278                        | 97.944                |
| HSBC Bank Plc                          | 286.388                       | 300.709               |
| J.P Morgan Securities Ltd              | 1.520.117                     | 1.790.594             |
| Morgan Stanley & Co. International Plc | 846.401                       | 888.722               |
| <b>Totale</b>                          | <b>4.284.643</b>              | <b>4.693.356</b>      |

#### CHALLENGE Italian Equity Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 10.197                        | 10.707                |
| Citigroup Global Markets Limited        | 542.211                       | 569.322               |
| Deutsche Bank AG                        | 146.205                       | 153.515               |
| HSBC Bank Plc                           | 278.973                       | 292.923               |
| J.P Morgan Securities Ltd               | 4.686.038                     | 4.920.341             |
| Merrill Lynch International             | 711.422                       | 746.993               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc  | 8.393.523                     | 8.813.201             |
| <b>Totale</b>                           | <b>14.768.569</b>             | <b>15.507.002</b>     |

#### CHALLENGE Germany Equity Fund

| Controparte               | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---------------------------|-------------------------------|-----------------------|
|                           | EUR                           | EUR                   |
| J.P Morgan Securities Ltd | 5.255.226                     | 5.517.989             |
| <b>Totale</b>             | <b>5.255.226</b>              | <b>5.517.989</b>      |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE Spain Equity Fund

| Controparte                            | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|--|-------------------------------|-----------------------|
|  | EUR                           | EUR                   |
| Deutsche Bank AG                       | 410.461                       | 430.988               |
| Goldman, Sachs International Ltd       | 2.655.505                     | 2.788.284             |
| HSBC Bank Plc                          | 135.000                       | 141.755               |
| Merrill Lynch International            | 2.721.058                     | 2.857.114             |
| Morgan Stanley & Co. International Plc | 68.380                        | 105.001               |
| Societe Generale International         | 87.750                        | 92.145                |
| UBS AG                                 | 1.974.583                     | 2.175.119             |
| <b>Totale</b>                          | <b>8.052.737</b>              | <b>8.590.406</b>      |

#### CHALLENGE Pacific Equity Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 11.750.085                    | 12.305.264            |
| Citigroup Global Markets Limited        | 1.824.517                     | 1.904.744             |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd   | 166.756                       | 172.430               |
| Goldman, Sachs International Ltd        | 182.348                       | 191.649               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc  | 508.593                       | 630.001               |
| <b>Totale</b>                           | <b>14.432.299</b>             | <b>15.204.088</b>     |

#### CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

| Controparte                            | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|--|-------------------------------|-----------------------|
|  | EUR                           | EUR                   |
| Citigroup Global Markets Limited       | 669.681                       | 703.123               |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd  | 2.214.691                     | 2.336.495             |
| Goldman, Sachs International Ltd       | 544.185                       | 660.962               |
| Merrill Lynch International            | 492.616                       | 529.439               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc | 62.000                        | 105.012               |
| UBS AG                                 | 245.613                       | 266.669               |
| <b>Totale</b>                          | <b>4.228.786</b>              | <b>4.601.700</b>      |

#### CHALLENGE Energy Equity Fund

| Controparte                            | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|--|-------------------------------|-----------------------|
|  | EUR                           | EUR                   |
| Citigroup Global Markets Limited       | 323.323                       | 339.492               |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd  | 380.363                       | 399.380               |
| Deutsche Bank AG                       | 92.305                        | 96.923                |
| HSBC Bank Plc                          | 1.766.798                     | 1.855.141             |
| J.P Morgan Securities Ltd              | 895.450                       | 940.223               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc | 1.124.176                     | 1.180.385             |
| Societe Generale International         | 399.335                       | 419.309               |
| UBS AG                                 | 1.362.922                     | 1.431.067             |
| <b>Totale</b>                          | <b>6.344.672</b>              | <b>6.661.920</b>      |

#### CHALLENGE Cyclical Equity Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 2.360.165                     | 2.478.178             |
| Goldman, Sachs International Ltd        | 178.142                       | 187.052               |
| Merrill Lynch International             | 320.753                       | 336.795               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc  | 325.728                       | 420.106               |
| UBS AG                                  | 3.587.944                     | 3.767.344             |
| <b>Totale</b>                           | <b>6.772.732</b>              | <b>7.189.475</b>      |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

| Controparte                           | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---------------------------------------|-------------------------------|-----------------------|
|                                       | EUR                           | EUR                   |
| Citigroup Global Markets Limited      | 2.105.557                     | 2.208.003             |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd | 227.903                       | 237.746               |
| HSBC Bank Plc                         | 889.523                       | 934.002               |
| UBS AG                                | 140.057                       | 147.060               |
| <b>Totale</b>                         | <b>3.363.040</b>              | <b>3.526.811</b>      |

#### CHALLENGE Technology Equity Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 2.722.428                     | 2.841.637             |
| Deutsche Bank AG                        | 2.218.240                     | 2.329.755             |
| J.P Morgan Securities Ltd               | 222.054                       | 228.733               |
| UBS AG                                  | 600.938                       | 630.985               |
| <b>Totale</b>                           | <b>5.763.660</b>              | <b>6.031.110</b>      |

#### CHALLENGE International Equity Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 1.684.550                     | 1.762.762             |
| Citigroup Global Markets Limited        | 1.102.841                     | 1.156.798             |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd   | 742.911                       | 779.195               |
| Deutsche Bank AG                        | 696.661                       | 731.350               |
| HSBC Bank Plc                           | 1.179.129                     | 1.238.089             |
| J.P Morgan Securities Ltd               | 360.523                       | 463.228               |
| Morgan Stanley & Co. International Plc  | 458.922                       | 830.726               |
| Societe Generale International          | 109.621                       | 115.105               |
| UBS AG                                  | 2.178.534                     | 2.287.462             |
| <b>Totale</b>                           | <b>8.513.692</b>              | <b>9.364.715</b>      |

#### CHALLENGE Provident 1 Fund

| Controparte                             | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|---|-------------------------------|-----------------------|
|   | EUR                           | EUR                   |
| Barclays Capital Securities Ltd. London | 14.616.649                    | 15.343.662            |
| Deutsche Bank AG                        | 5.311.074                     | 5.576.629             |
| Goldman, Sachs International Ltd        | 6.107.249                     | 6.412.684             |
| Merrill Lynch International             | 5.996.570                     | 6.296.399             |
| Societe Generale International          | 2.191.710                     | 2.301.302             |
| UBS AG                                  | 3.554.290                     | 3.732.005             |
| <b>Totale</b>                           | <b>37.777.542</b>             | <b>39.662.681</b>     |

#### CHALLENGE Provident 2 Fund

| Controparte                      | Valore dei titoli in prestito | Valore della garanzia |
|----------------------------------|-------------------------------|-----------------------|
|                                  | EUR                           | EUR                   |
| Goldman, Sachs International Ltd | 148.240                       | 155.747               |
| <b>Totale</b>                    | <b>148.240</b>                | <b>155.747</b>        |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

Tutto l'utile realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 è compreso fra gli altri redditi ed è al netto (70%) delle spese vive (30%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2016. Gli importi indicano le entrate complessive derivate dalle attività di prestito titoli gestite da Mediolanum Asset Management Limited.

| <b>31 dicembre 2017</b>                |                                 |               |                      |                      |                        |
|--|---------------------------------|---------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| <b>Nome del Comparto</b>               | <b>(valori espressi in EUR)</b> |               |                      |                      |                        |
|  | <b>Reddito lordo</b>            | <b>Costi</b>  | <b>Reddito netto</b> | <b>Costi diretti</b> | <b>Costi indiretti</b> |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 54.286                          | 2.443         | 51.843               | 16.286               | -                      |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 474.047                         | 10.108        | 463.939              | 142.214              | -                      |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 609.193                         | 5.929         | 603.264              | 182.758              | -                      |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 496.082                         | 4.851         | 491.231              | 148.825              | -                      |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 198.674                         | -             | 198.674              | 59.602               | -                      |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 1.136.903                       | 3.479         | 1.133.424            | 341.071              | -                      |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 130.037                         | 2.611         | 127.426              | 39.011               | -                      |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 163.399                         | 4.193         | 159.206              | 49.020               | -                      |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 142.685                         | 2.905         | 139.780              | 42.805               | -                      |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 170.427                         | 4.081         | 166.346              | 51.128               | -                      |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 149.744                         | 4.865         | 144.879              | 44.923               | -                      |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 18.523                          | 1.799         | 16.724               | 5.557                | -                      |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 252.852                         | 11.613        | 241.239              | 75.856               | -                      |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 19.901                          | 1.659         | 18.242               | 5.970                | -                      |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 65.579                          | 2.254         | 63.325               | 19.674               | -                      |
| <b>Totale</b>                          | <b>4.082.332</b>                | <b>62.790</b> | <b>4.019.542</b>     | <b>1.224.700</b>     | <b>-</b>               |

| <b>31 dicembre 2016</b>                |                                 |               |                      |                      |                        |
|--|---------------------------------|---------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| <b>Nome del Comparto</b>               | <b>(valori espressi in EUR)</b> |               |                      |                      |                        |
|  | <b>Reddito lordo</b>            | <b>Costi</b>  | <b>Reddito netto</b> | <b>Costi diretti</b> | <b>Costi indiretti</b> |
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 47.927                          | 1.745         | 46.182               | 14.378               | -                      |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 251.820                         | 5.710         | 246.110              | 75.546               | -                      |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 808.013                         | 3.641         | 804.372              | 242.404              | -                      |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 536.584                         | 2.657         | 533.927              | 160.975              | -                      |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 185.527                         | 2.743         | 182.784              | 55.658               | -                      |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 111.811                         | 2.931         | 108.880              | 33.543               | -                      |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 208.168                         | 2.893         | 205.275              | 62.451               | -                      |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 149.912                         | 3.462         | 146.450              | 44.974               | -                      |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 178.565                         | 3.203         | 175.362              | 53.570               | -                      |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 79.806                          | 2.843         | 76.963               | 23.942               | -                      |
| CHALLENGE Financial Equity Fund        | 145.468                         | 2.532         | 142.936              | 43.640               | -                      |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 13.973                          | 1.674         | 12.299               | 4.192                | -                      |
| CHALLENGE Liquidity Euro Fund          | -                               | -             | -                    | -                    | -                      |
| CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund     | -                               | -             | -                    | -                    | -                      |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 243.918                         | 6.238         | 237.680              | 73.175               | -                      |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 907.874                         | 3.773         | 904.101              | 272.362              | -                      |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 17.357                          | 1.770         | 15.587               | 5.207                | -                      |
| <b>Totale</b>                          | <b>3.886.723</b>                | <b>47.815</b> | <b>3.838.908</b>     | <b>1.166.017</b>     | <b>-</b>               |

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 22 - 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>                          | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE European Equity Fund</b>                                | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Pacific Equity Fund</b>                                 | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund</b>                        | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Energy Equity Fund</b>                                  | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Cyclical Equity Fund</b>                                | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund</b>                        | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Financial Equity Fund</b>                               | <b>Commissione di gestione</b> |
| Tenax Financials UCITS Fund Plc                                      | 2,00%                          |
| <b>CHALLENGE Technology Fund</b>                                     | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE International Equity Fund</b>                           | <b>Commissione di gestione</b> |
| Mediolanum Fondcuenta FI*  | 1,00%                          |
| Mediolanum Premier FI*   | 0,90%                          |
| <b>CHALLENGE Flexible Fund</b>                                       | <b>Commissione di gestione</b> |
| BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund                    | 0,50%                          |
| <b>CHALLENGE Solidity and Return</b>                                 | <b>Commissione di gestione</b> |
| Lazard Convertible Global  | 0,90%                          |
| Robeco Capital Growth Funds - Robeco Global Consumer Trends Equities | 1,50%                          |
| Trea SICAV - 3G Credit Opportunities                                 | 0,08%                          |
| Schroder GAIA Cat Bond   | 1,10%                          |
| JPmorgan Funds - Systematic Alpha                                    | 0,75%                          |
| SEB Fund 1 - SEB Asset Selection                                     | 0,55%                          |

\*Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 23 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 20 gennaio 2017, 21 aprile 2017, 21 luglio 2017 e 20 ottobre 2017 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

20 gennaio 2017

| Nome del Comparto<br>(EUR)          | Mediolanum | Mediolanum             | Mediolanum | Mediolanum             |
|-------------------------------------|------------|------------------------|------------|------------------------|
|                                     | Classe L   | Classe L con copertura | Classe S   | Classe S con copertura |
| CHALLENGE International Bond Fund   | 0,019      | 0,020                  | 0,038      | 0,038                  |
| CHALLENGE Euro Bond Fund            | 0,015      | -                      | 0,029      | -                      |
| CHALLENGE Solidity and Return       | -          | -                      | 0,062      | -                      |
| CHALLENGE International Income Fund | 0,011      | 0,010                  | 0,022      | 0,020                  |
| CHALLENGE Euro Income Fund          | 0,002      | -                      | 0,005      | -                      |

21 aprile 2017

| Nome del Comparto<br>(EUR)        | Mediolanum | Mediolanum             | Mediolanum | Mediolanum             |
|-----------------------------------|------------|------------------------|------------|------------------------|
|                                   | Classe L   | Classe L con copertura | Classe S   | Classe S con copertura |
| CHALLENGE International Bond Fund | 0,019      | 0,020                  | 0,037      | 0,038                  |
| CHALLENGE Euro Bond Fund          | 0,012      | -                      | 0,023      | -                      |

21 luglio 2017

| Nome del Comparto<br>(EUR)          | Mediolanum | Mediolanum             | Mediolanum | Mediolanum             |
|-------------------------------------|------------|------------------------|------------|------------------------|
|                                     | Classe L   | Classe L con copertura | Classe S   | Classe S con copertura |
| CHALLENGE International Bond Fund   | 0,018      | 0,020                  | 0,035      | 0,038                  |
| CHALLENGE Euro Bond Fund            | 0,012      | -                      | 0,023      | -                      |
| CHALLENGE Solidity and Return       | -          | -                      | 0,074      | -                      |
| CHALLENGE International Income Fund | 0,015      | 0,015                  | 0,030      | 0,029                  |
| CHALLENGE Euro Income Fund          | 0,005      | -                      | 0,009      | -                      |

20 ottobre 2017

| Nome del Comparto<br>(EUR)        | Mediolanum | Mediolanum             | Mediolanum | Mediolanum             |
|-----------------------------------|------------|------------------------|------------|------------------------|
|                                   | Classe L   | Classe L con copertura | Classe S   | Classe S con copertura |
| CHALLENGE International Bond Fund | 0,017      | 0,020                  | 0,034      | 0,037                  |
| CHALLENGE Euro Bond Fund          | 0,012      | -                      | 0,023      | -                      |

Si segnala ai Sottoscrittori che è stato utilizzato per il Fondo il metodo della redistribuzione 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 24 – 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 divulga le informazioni.

L'Investment Manager, la Società di Gestione e il Cash Manager sono considerati soggetti correlati. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tali entità sono elencati separatamente alla Nota 8. I dettagli inerenti al reddito ricevuto dall'Investment Manager a seguito del Prestito Titoli sono riportati separatamente alla Nota 21. Duemme SGR S.p.A., TREA Capital Partners S.V., S.A. e Tenax Management Limited sono considerati Investment Manager Delegati parti correlate e non ricevono commissioni dal Fondo, ma vengono pagati 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.

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

---

### **Nota 24 – Operazioni con parti correlate (cont.)**

---

La Commissione di gestione pagabile dal Fondo ai fondi in cui investe e che sono parti correlate è indicata alla Nota 22.

Le seguenti entità che fanno parte del Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Portfolio Fund, Mediolanum Gestione Fondi and Mediolanum Vita S.p.A. Complessivamente, al 31 dicembre 2017 tali entità detenevano il 79,39% delle attività del Fondo (31 dicembre 2016: 80,27%). I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,04% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: 0,04%).

I seguenti Distributori nominati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate; Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum International Life Designated Activity Company (già Mediolanum International Life Limited), Banco Mediolanum S.A., Bankhaus August Lenz, Lombard International, Clearstream Banking SA, BNP Parisbas Securities Nominee e Old Mutual International. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia, in Spagna e in Germania. Complessivamente, al 31 dicembre 2017 tali entità detenevano il 20,61% delle attività del Fondo (31 dicembre 2016: 19,69%).

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dall'Investment Manager per conto del Fondo, l'intermediario 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, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.
- ii. Banca Mediolanum S.p.A.: come indicato alla Nota 11, gli importi liquidi sono detenuti da Banca Mediolanum S.p.A..
- iii. I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Andrew Bates è un Amministratore della Società di Gestione nonché socio in Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo. Dillon Eustace è considerato una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio finanziario ammontano a EUR 42.441 (31 dicembre 2016: EUR 9.841).

Il Sig. 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 Fund. La Società di Gestione e Tenax Management Limited vengono considerati come parti correlate in virtù della direzione comune del Sig. Pietribiasi.

### **Nota 25 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Atto Costitutivo**

---

Il quarto Supplemento al Regolamento è stato depositato presso la Banca Centrale d'Irlanda il 23 giugno 2017.

Il quinto Supplemento al Regolamento è stato depositato presso la Banca centrale d'Irlanda il 4 agosto 2017.

Un Prospetto aggiornato è stato approvato dalla Banca Centrale d'Irlanda il 4 agosto 2017. Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie).

### **Nota 26 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario**

---

È stata apportata una modifica alla politica d'investimento dei Comparti CHALLENGE Pacific Equity Fund e CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund del Fondo, per consentire loro di investire in azioni A cinesi quotate alla Shanghai Stock Exchange attraverso il sistema Shanghai-Hong Kong Stock Connect, o alla Shenzhen Stock Exchange tramite il sistema Shenzhen-Hong Kong Stock Connect. Questi Comparti possono accedere indirettamente a tali azioni A cinesi attraverso l'acquisto di strumenti correlati ad azioni, quote azionarie di partecipazione e certificati di partecipazione. Informazioni più dettagliate, compresa la relativa informativa sui rischi, sono riportate nel Prospetto del Fondo datato 4 agosto 2017.

### **Nota 27 – Cambio degli Amministratori**

---

Luigi Del Fabbro è stato nominato Amministratore di Mediolanum International Funds Limited con effetto dall'8 febbraio 2017 e ha rassegnato le dimissioni il 24 settembre 2017.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 28 – Eventi successivi

---

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 19 gennaio 2018, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

19 gennaio 2018

| Nome del Comparto<br>(EUR)          | Mediolanum      | Mediolanum                    | Mediolanum      | Mediolanum                    |
|-------------------------------------|-----------------|-------------------------------|-----------------|-------------------------------|
|                                     | <i>Classe L</i> | <i>Classe L con copertura</i> | <i>Classe S</i> | <i>Classe S con copertura</i> |
| CHALLENGE International Bond Fund   | 0,017           | 0,020                         | 0,033           | 0,037                         |
| CHALLENGE Euro Bond Fund            | 0,012           | -                             | 0,023           | -                             |
| CHALLENGE Solidity and Return       | -               | -                             | 0,074           | -                             |
| CHALLENGE International Income Fund | 0,015           | 0,015                         | 0,029           | 0,028                         |
| CHALLENGE Euro Income Fund          | 0,005           | -                             | 0,009           | -                             |

Gli Amministratori della Società di Gestione hanno proposto che CHALLENGE Flexible Sub-Fund sia liquidato tramite una fusione di attività e passività. L'entità incorporante è un altro Comparto del fondo multicomparto, CHALLENGE International Equity Sub-Fund. Tale proposta avrà effetto dal 4 maggio 2018.

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| Arch Capital Group Ltd   | 9.995                       | USD    | 890.808                  | 760.635          | 0,05                      |
| Aspen Insurance Holdings Ltd   | 2.516                       | USD    | 92.663                   | 86.094           | 0,01                      |
| Assured Guaranty Ltd   | 6.306                       | USD    | 200.846                  | 179.598          | 0,01                      |
| Athene Holding Ltd   | 9.254                       | USD    | 411.820                  | 401.694          | 0,02                      |
| Axalta Coating Systems Ltd   | 17.130                      | USD    | 480.558                  | 463.908          | 0,03                      |
| Axis Capital Holdings Ltd  | 5.786                       | USD    | 377.461                  | 244.274          | 0,01                      |
| Bunge Ltd  | 10.944                      | USD    | 833.980                  | 615.589          | 0,04                      |
| Everest Re Group Ltd   | 2.819                       | USD    | 623.996                  | 525.569          | 0,03                      |
| Genpact Ltd  | 10.486                      | USD    | 272.874                  | 282.484          | 0,02                      |
| IHS Markit Ltd   | 28.970                      | USD    | 1.098.436                | 1.099.054        | 0,07                      |
| Invesco Ltd  | 31.176                      | USD    | 500.409                  | 960.246          | 0,06                      |
| Lazard Ltd   | 6.919                       | USD    | 282.383                  | 301.902          | 0,02                      |
| Marvell Technology Group Ltd   | 30.970                      | USD    | 448.537                  | 567.878          | 0,03                      |
| Norwegian Cruise Line Holdings Ltd   | 11.712                      | USD    | 559.271                  | 525.951          | 0,03                      |
| RenaissanceRe Holdings Ltd   | 3.591                       | USD    | 495.737                  | 380.427          | 0,02                      |
| Signet Jewelers Ltd  | 5.582                       | USD    | 605.554                  | 261.472          | 0,02                      |
| Validus Holdings Ltd   | 4.202                       | USD    | 187.872                  | 166.102          | 0,01                      |
| White Mountains Insurance Group Ltd  | 232                         | USD    | 177.092                  | 165.027          | 0,01                      |
| XL Group Ltd   | 19.568                      | USD    | 631.667                  | 579.762          | 0,04                      |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>9.171.964</b>         | <b>8.567.666</b> | <b>0,53</b>               |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                  |                           |
| Lions Gate Entertainment Corp  | 5.673                       | USD    | 134.710                  | 149.024          | 0,01                      |
| <b>Totale Canada</b>   |                             |        | <b>134.710</b>           | <b>149.024</b>   | <b>0,01</b>               |
| <b>ISOLE CAYMAN</b>  |                             |        |                          |                  |                           |
| Herbalife Ltd  | 3.887                       | USD    | 242.330                  | 223.003          | 0,01                      |
| <b>Totale Isole Cayman</b>   |                             |        | <b>242.330</b>           | <b>223.003</b>   | <b>0,01</b>               |
| <b>CURAÇAO</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| Schlumberger Ltd   | 104.780                     | USD    | 4.525.808                | 5.920.974        | 0,36                      |
| <b>Totale Curaçao</b>  |                             |        | <b>4.525.808</b>         | <b>5.920.974</b> | <b>0,36</b>               |
| <b>GUERNSEY</b>  |                             |        |                          |                  |                           |
| Amdocs Ltd   | 9.419                       | USD    | 526.407                  | 517.185          | 0,03                      |
| <b>Totale Guernsey</b>   |                             |        | <b>526.407</b>           | <b>517.185</b>   | <b>0,03</b>               |
| <b>IRLANDA</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| Accenture Plc  | 45.045                      | USD    | 2.230.753                | 5.794.573        | 0,35                      |
| Adient Plc   | 5.910                       | USD    | 428.016                  | 393.769          | 0,02                      |
| Alkermes Plc   | 12.038                      | USD    | 644.661                  | 558.540          | 0,03                      |
| Allegion Plc   | 6.039                       | USD    | 426.255                  | 402.465          | 0,02                      |
| Allergan Plc   | 25.050                      | USD    | 2.191.375                | 3.454.290        | 0,21                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Eaton Corp Plc                          | 33.648                      | USD    | 946.684                  | 2.202.989         | 0,13                      |
| Ingersoll-Rand Plc                      | 19.861                      | USD    | 636.283                  | 1.484.501         | 0,09                      |
| Johnson Controls International Plc      | 71.770                      | USD    | 2.644.154                | 2.295.341         | 0,14                      |
| Mallinckrodt Plc                        | 8.938                       | USD    | 538.494                  | 170.704           | 0,01                      |
| Medtronic Plc                           | 100.051                     | USD    | 3.392.011                | 6.817.011         | 0,42                      |
| Pentair Plc                             | 13.377                      | USD    | 402.655                  | 785.946           | 0,05                      |
| Perrigo Co Plc                          | 10.143                      | USD    | 965.051                  | 741.481           | 0,04                      |
| Weatherford International Plc           | 56.080                      | USD    | 298.803                  | 189.783           | 0,01                      |
| Willis Towers Watson Plc                | 9.765                       | USD    | 1.079.246                | 1.238.334         | 0,08                      |
| <b>Totale Irlanda</b>                   |                             |        | <b>16.824.441</b>        | <b>26.529.727</b> | <b>1,60</b>               |
| JERSEY                                  |                             |        |                          |                   |                           |
| Aptiv Plc                               | 18.717                      | USD    | 616.878                  | 1.341.453         | 0,08                      |
| Delphi Technologies Plc                 | 6.239                       | USD    | -                        | 276.569           | 0,02                      |
| <b>Totale Jersey</b>                    |                             |        | <b>616.878</b>           | <b>1.618.022</b>  | <b>0,10</b>               |
| LIBERIA                                 |                             |        |                          |                   |                           |
| Royal Caribbean Cruises Ltd             | 13.496                      | USD    | 841.153                  | 1.366.558         | 0,08                      |
| <b>Totale Liberia</b>                   |                             |        | <b>841.153</b>           | <b>1.366.558</b>  | <b>0,08</b>               |
| PAESI BASSI                             |                             |        |                          |                   |                           |
| LyondellBasell Industries NV            | 25.016                      | USD    | 1.105.037                | 2.329.350         | 0,14                      |
| Mylan NV                                | 38.064                      | USD    | 619.044                  | 1.334.695         | 0,08                      |
| NXP Semiconductors NV                   | 24.647                      | USD    | 2.476.690                | 2.415.150         | 0,15                      |
| QIAGEN NV                               | 15.480                      | USD    | 449.981                  | 403.209           | 0,02                      |
| Sensata Technologies Holding NV         | 13.374                      | USD    | 523.609                  | 573.363           | 0,04                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                             |        | <b>5.174.361</b>         | <b>7.055.767</b>  | <b>0,43</b>               |
| PANAMA                                  |                             |        |                          |                   |                           |
| Carnival Corp                           | 29.652                      | USD    | 948.796                  | 1.651.252         | 0,10                      |
| Copa Holdings SA                        | 2.099                       | USD    | 221.985                  | 239.949           | 0,01                      |
| <b>Totale Panama</b>                    |                             |        | <b>1.170.781</b>         | <b>1.891.201</b>  | <b>0,11</b>               |
| PORTO RICO                              |                             |        |                          |                   |                           |
| Popular Inc                             | 4.884                       | USD    | 153.795                  | 146.708           | 0,01                      |
| <b>Totale Porto Rico</b>                |                             |        | <b>153.795</b>           | <b>146.708</b>    | <b>0,01</b>               |
| SINGAPORE                               |                             |        |                          |                   |                           |
| Broadcom Ltd                            | 29.594                      | USD    | 2.582.983                | 6.455.746         | 0,40                      |
| <b>Totale Singapore</b>                 |                             |        | <b>2.582.983</b>         | <b>6.455.746</b>  | <b>0,40</b>               |
| SVIZZERA                                |                             |        |                          |                   |                           |
| Chubb Ltd                               | 33.996                      | USD    | 1.971.587                | 4.162.218         | 0,25                      |
| Garmin Ltd                              | 10.100                      | USD    | 326.828                  | 505.677           | 0,03                      |
| Transocean Ltd                          | 20.187                      | USD    | 181.969                  | 181.274           | 0,01                      |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                             |        | <b>2.480.384</b>         | <b>4.849.169</b>  | <b>0,29</b>               |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|---------------------------|
| REGNO UNITO                             |                             |        |                          |                  |                           |
| Aon Plc                                 | 18.468                      | USD    | 659.410                  | 2.081.015        | 0,13                      |
| ARRIS International Plc                 | 9.863                       | USD    | 241.318                  | 214.808          | 0,01                      |
| Atlassian Corp Plc                      | 6.669                       | USD    | 268.163                  | 257.196          | 0,02                      |
| International Game Technology Plc       | 4.197                       | USD    | 84.673                   | 92.532           | 0,01                      |
| Nielsen Holdings Plc                    | 28.457                      | USD    | 922.805                  | 858.144          | 0,05                      |
| STERIS Plc                              | 5.209                       | USD    | 417.361                  | 385.155          | 0,01                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                             |        | <b>2.593.730</b>         | <b>3.888.850</b> | <b>0,23</b>               |
| STATI UNITI D'AMERICA                   |                             |        |                          |                  |                           |
| 3M Co                                   | 42.507                      | USD    | 2.913.252                | 8.393.156        | 0,51                      |
| Abbott Laboratories                     | 122.880                     | USD    | 4.500.733                | 5.914.462        | 0,36                      |
| AbbVie Inc                              | 117.510                     | USD    | 1.395.352                | 9.625.819        | 0,59                      |
| ABIOMED Inc                             | 2.516                       | USD    | 416.701                  | 401.595          | 0,02                      |
| Acadia Healthcare Co Inc                | 3.772                       | USD    | 101.551                  | 103.100          | 0,01                      |
| ACADIA Pharmaceuticals Inc              | 5.122                       | USD    | 153.154                  | 133.778          | 0,01                      |
| Activision Blizzard Inc                 | 55.187                      | USD    | 1.773.923                | 2.930.856        | 0,18                      |
| Acuity Brands Inc                       | 3.507                       | USD    | 755.082                  | 522.437          | 0,03                      |
| Adobe Systems Inc                       | 36.279                      | USD    | 1.079.600                | 5.334.879        | 0,33                      |
| Advance Auto Parts Inc                  | 4.368                       | USD    | 638.774                  | 364.829          | 0,02                      |
| Advanced Micro Devices Inc              | 62.352                      | USD    | 848.643                  | 551.025          | 0,03                      |
| AECOM                                   | 8.943                       | USD    | 269.173                  | 280.021          | 0,02                      |
| AES Corp                                | 52.481                      | USD    | 759.602                  | 473.024          | 0,03                      |
| Aetna Inc                               | 24.331                      | USD    | 696.404                  | 3.693.673        | 0,23                      |
| Affiliated Managers Group Inc           | 4.390                       | USD    | 660.839                  | 759.406          | 0,05                      |
| Aflac Inc                               | 29.375                      | USD    | 1.085.381                | 2.171.014        | 0,13                      |
| AGCO Corp                               | 3.861                       | USD    | 221.422                  | 233.866          | 0,01                      |
| Agilent Technologies Inc                | 24.711                      | USD    | 565.997                  | 1.396.178        | 0,09                      |
| Agios Pharmaceuticals Inc               | 2.015                       | USD    | 111.178                  | 102.320          | 0,01                      |
| AGNC Investment Corp                    | 25.436                      | USD    | 468.086                  | 433.379          | 0,03                      |
| Air Lease Corp                          | 5.155                       | USD    | 192.289                  | 208.610          | 0,01                      |
| Air Products & Chemicals Inc            | 16.362                      | USD    | 1.132.365                | 2.256.251        | 0,14                      |
| Akamai Technologies Inc                 | 13.576                      | USD    | 475.511                  | 744.076          | 0,05                      |
| Akorn Inc                               | 3.908                       | USD    | 109.272                  | 104.231          | 0,01                      |
| Alaska Air Group Inc                    | 8.595                       | USD    | 487.218                  | 536.882          | 0,03                      |
| Albemarle Corp                          | 7.537                       | USD    | 603.177                  | 810.963          | 0,05                      |
| Alcoa Corp                              | 13.722                      | USD    | 562.859                  | 622.306          | 0,04                      |
| Alexandria Real Estate Equities Inc     | 6.915                       | USD    | 763.066                  | 756.897          | 0,05                      |
| Alexion Pharmaceuticals Inc             | 16.814                      | USD    | 1.450.367                | 1.693.794        | 0,10                      |
| Align Technology Inc                    | 5.676                       | USD    | 563.416                  | 1.076.814        | 0,07                      |
| Alleghany Corp                          | 1.238                       | USD    | 744.182                  | 618.689          | 0,04                      |
| Alliance Data Systems Corp              | 3.826                       | USD    | 737.719                  | 805.550          | 0,05                      |
| Alliant Energy Corp                     | 17.285                      | USD    | 617.076                  | 617.673          | 0,04                      |
| Allison Transmission Holdings Inc       | 7.581                       | USD    | 276.535                  | 276.683          | 0,02                      |
| Allstate Corp                           | 28.036                      | USD    | 983.540                  | 2.463.777        | 0,15                      |
| Ally Financial Inc                      | 35.399                      | USD    | 728.093                  | 872.076          | 0,05                      |
| Alnylam Pharmaceuticals Inc             | 5.303                       | USD    | 545.304                  | 576.942          | 0,04                      |
| Alphabet Inc Shs A                      | 21.703                      | USD    | 8.505.407                | 19.196.920       | 1,18                      |
| Alphabet Inc Shs C                      | 22.239                      | USD    | 2.667.379                | 19.525.536       | 1,20                      |
| Altria Group Inc                        | 141.680                     | USD    | 5.117.889                | 8.458.313        | 0,52                      |
| Amazon.com Inc                          | 28.973                      | USD    | 3.774.246                | 28.786.124       | 1,76                      |
| AMC Networks Inc                        | 2.331                       | USD    | 101.818                  | 106.631          | 0,01                      |
| AMERCO                                  | 412                         | USD    | 149.824                  | 130.861          | 0,01                      |
| Ameren Corp                             | 18.652                      | USD    | 600.354                  | 924.163          | 0,06                      |
| American Airlines Group Inc             | 32.208                      | USD    | 1.403.563                | 1.415.339        | 0,09                      |
| American Campus Communities Inc         | 10.991                      | USD    | 392.598                  | 376.371          | 0,02                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| American Electric Power Co Inc          | 36.827                      | USD    | 1.081.723                | 2.271.996   | 0,14                      |
| American Express Co                     | 52.861                      | USD    | 1.931.587                | 4.414.677   | 0,27                      |
| American Financial Group Inc            | 5.899                       | USD    | 524.564                  | 538.905     | 0,03                      |
| American Homes 4 Rent                   | 19.608                      | USD    | 361.052                  | 359.540     | 0,02                      |
| American International Group Inc        | 65.048                      | USD    | 6.473.961                | 3.269.291   | 0,20                      |
| American Tower Corp                     | 30.881                      | USD    | 1.109.709                | 3.696.770   | 0,23                      |
| American Water Works Co Inc             | 12.078                      | USD    | 741.186                  | 926.945     | 0,06                      |
| Ameriprise Financial Inc                | 11.402                      | USD    | 390.702                  | 1.639.049   | 0,10                      |
| AmerisourceBergen Corp                  | 12.001                      | USD    | 274.285                  | 930.786     | 0,06                      |
| AMETEK Inc                              | 17.442                      | USD    | 593.659                  | 1.064.666   | 0,07                      |
| Amgen Inc                               | 54.183                      | USD    | 3.126.911                | 7.954.072   | 0,49                      |
| Amphenol Corp                           | 23.242                      | USD    | 319.022                  | 1.724.947   | 0,11                      |
| Anadarko Petroleum Corp                 | 39.548                      | USD    | 1.452.981                | 1.780.952   | 0,11                      |
| Analog Devices Inc                      | 27.698                      | USD    | 1.025.281                | 2.073.754   | 0,13                      |
| Andeavor                                | 11.065                      | USD    | 415.125                  | 1.069.240   | 0,07                      |
| Annaly Capital Management Inc           | 88.716                      | USD    | 926.008                  | 893.254     | 0,05                      |
| ANSYS Inc                               | 5.846                       | USD    | 586.812                  | 723.037     | 0,04                      |
| Antero Resources Corp                   | 16.825                      | USD    | 336.088                  | 275.813     | 0,02                      |
| Anthem Inc                              | 18.877                      | USD    | 976.220                  | 3.590.077   | 0,22                      |
| AO Smith Corp                           | 11.266                      | USD    | 535.424                  | 581.419     | 0,04                      |
| Apache Corp                             | 29.974                      | USD    | 1.536.300                | 1.076.382   | 0,07                      |
| Apartment Investment & Management Co    | 9.889                       | USD    | 373.374                  | 361.084     | 0,02                      |
| Apple Hospitality REIT Inc              | 12.120                      | USD    | 197.069                  | 201.019     | 0,01                      |
| Apple Inc                               | 376.921                     | USD    | 10.359.591               | 54.015.450  | 3,31                      |
| Applied Materials Inc                   | 78.775                      | USD    | 1.297.033                | 3.412.835   | 0,21                      |
| AptarGroup Inc                          | 4.129                       | USD    | 308.638                  | 300.043     | 0,02                      |
| Aqua America Inc                        | 10.682                      | USD    | 325.366                  | 351.921     | 0,02                      |
| Aramark                                 | 19.573                      | USD    | 662.349                  | 708.124     | 0,04                      |
| Archer-Daniels-Midland Co               | 40.785                      | USD    | 800.240                  | 1.375.785   | 0,08                      |
| Arconic Inc                             | 30.340                      | USD    | 1.680.616                | 701.952     | 0,04                      |
| Arista Networks Inc                     | 3.650                       | USD    | 471.370                  | 735.748     | 0,05                      |
| Armstrong World Industries Inc          | 1.574                       | USD    | 69.050                   | 79.372      | -                         |
| Arrow Electronics Inc                   | 7.090                       | USD    | 483.038                  | 478.091     | 0,03                      |
| Arthur J Gallagher & Co                 | 12.065                      | USD    | 518.516                  | 643.069     | 0,04                      |
| Ashland Global Holdings Inc             | 3.380                       | USD    | 197.258                  | 202.409     | 0,01                      |
| Associated Banc-Corp                    | 7.820                       | USD    | 169.849                  | 169.003     | 0,01                      |
| Assurant Inc                            | 3.609                       | USD    | 125.936                  | 307.391     | 0,02                      |
| AT&T Inc                                | 451.773                     | USD    | 10.073.134               | 14.826.995  | 0,91                      |
| athenahealth Inc                        | 2.148                       | USD    | 235.816                  | 241.358     | 0,01                      |
| Atmos Energy Corp                       | 7.607                       | USD    | 560.635                  | 545.387     | 0,03                      |
| Autodesk Inc                            | 15.925                      | USD    | 287.387                  | 1.401.608   | 0,09                      |
| Automatic Data Processing Inc           | 32.515                      | USD    | 1.315.477                | 3.195.120   | 0,20                      |
| AutoNation Inc                          | 4.124                       | USD    | 109.585                  | 177.493     | 0,01                      |
| AutoZone Inc                            | 2.222                       | USD    | 324.927                  | 1.337.109   | 0,08                      |
| AvalonBay Communities Inc               | 10.260                      | USD    | 978.898                  | 1.534.789   | 0,09                      |
| Avangrid Inc                            | 2.327                       | USD    | 103.342                  | 99.314      | 0,01                      |
| Avery Dennison Corp                     | 7.205                       | USD    | 337.264                  | 697.505     | 0,04                      |
| Avnet Inc                               | 10.101                      | USD    | 436.733                  | 336.418     | 0,02                      |
| Baker Hughes a GE Co                    | 31.974                      | USD    | 1.254.444                | 840.998     | 0,05                      |
| Ball Corp                               | 25.534                      | USD    | 296.843                  | 811.065     | 0,05                      |
| Bank of America Corp                    | 711.036                     | USD    | 13.280.258               | 17.749.098  | 1,09                      |
| Bank of Hawaii Corp                     | 2.126                       | USD    | 148.951                  | 155.042     | 0,01                      |
| Bank of New York Mellon Corp            | 72.383                      | USD    | 2.087.609                | 3.281.427   | 0,20                      |
| Bank of the Ozarks                      | 7.110                       | USD    | 284.563                  | 290.701     | 0,02                      |
| BankUnited Inc                          | 5.922                       | USD    | 177.177                  | 202.344     | 0,01                      |
| Baxter International Inc                | 37.826                      | USD    | 1.381.615                | 2.056.381   | 0,13                      |
| BB&T Corp                               | 62.143                      | USD    | 1.636.821                | 2.608.986   | 0,16                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Becton Dickinson and Co                 | 16.097                      | USD    | 895.631                  | 2.889.855   | 0,18                      |
| Bed Bath & Beyond Inc                   | 11.832                      | USD    | 302.340                  | 224.786     | 0,01                      |
| Bemis Co Inc                            | 5.914                       | USD    | 228.572                  | 236.005     | 0,01                      |
| Berkshire Hathaway Inc                  | 139.622                     | USD    | 13.756.134               | 23.339.727  | 1,43                      |
| Berry Global Group Inc                  | 8.995                       | USD    | 459.081                  | 443.270     | 0,03                      |
| Best Buy Co Inc                         | 21.243                      | USD    | 649.324                  | 1.217.495   | 0,07                      |
| BGC Partners Inc                        | 11.240                      | USD    | 146.382                  | 143.207     | 0,01                      |
| Biogen Inc                              | 16.024                      | USD    | 1.148.749                | 4.299.688   | 0,26                      |
| BioMarin Pharmaceutical Inc             | 13.626                      | USD    | 1.191.892                | 1.032.736   | 0,06                      |
| Bio-Rad Laboratories Inc                | 1.140                       | USD    | 215.104                  | 228.525     | 0,01                      |
| Bio-Techne Corp                         | 2.006                       | USD    | 225.634                  | 216.362     | 0,01                      |
| Bioverativ Inc                          | 6.816                       | USD    | 330.609                  | 308.199     | 0,02                      |
| Black Knight Inc                        | 6.085                       | USD    | 236.905                  | 227.843     | 0,01                      |
| BlackRock Inc                           | 9.016                       | USD    | 1.495.144                | 3.911.968   | 0,24                      |
| Blue Buffalo Pet Products Inc           | 5.525                       | USD    | 148.676                  | 151.246     | 0,01                      |
| Boeing Co                               | 40.863                      | USD    | 2.301.322                | 10.143.868  | 0,62                      |
| BOK Financial Corp                      | 920                         | USD    | 68.295                   | 72.048      | -                         |
| Booz Allen Hamilton Holding Corp        | 8.454                       | USD    | 274.268                  | 271.225     | 0,02                      |
| BorgWarner Inc                          | 16.095                      | USD    | 402.599                  | 702.420     | 0,04                      |
| Boston Properties Inc                   | 12.558                      | USD    | 903.428                  | 1.355.313   | 0,08                      |
| Boston Scientific Corp                  | 98.519                      | USD    | 1.174.444                | 2.078.819   | 0,13                      |
| Brandywine Realty Trust                 | 11.521                      | USD    | 172.988                  | 175.836     | 0,01                      |
| Bright Horizons Family Solutions Inc    | 3.047                       | USD    | 225.746                  | 240.636     | 0,01                      |
| Brighthouse Financial Inc               | 6.740                       | USD    | -                        | 334.008     | 0,02                      |
| Bristol-Myers Squibb Co                 | 122.729                     | USD    | 3.600.841                | 6.350.285   | 0,39                      |
| Brixmor Property Group Inc              | 19.980                      | USD    | 438.992                  | 309.290     | 0,02                      |
| Broadridge Financial Solutions Inc      | 9.424                       | USD    | 611.413                  | 717.418     | 0,04                      |
| Brookdale Senior Living Inc             | 5.677                       | USD    | 48.883                   | 46.983      | -                         |
| Brown & Brown Inc                       | 6.852                       | USD    | 293.178                  | 297.199     | 0,02                      |
| Brown-Forman Corp                       | 3.081                       | USD    | 151.639                  | 175.884     | 0,01                      |
| Brown-Forman Corp                       | 12.803                      | USD    | 182.651                  | 737.636     | 0,05                      |
| Bruker Corp                             | 4.727                       | USD    | 127.424                  | 136.290     | 0,01                      |
| Brunswick Corp                          | 5.639                       | USD    | 245.198                  | 262.536     | 0,02                      |
| Burlington Stores Inc                   | 4.109                       | USD    | 331.201                  | 418.713     | 0,03                      |
| BWX Technologies Inc                    | 5.941                       | USD    | 305.610                  | 303.072     | 0,02                      |
| CA Inc                                  | 24.225                      | USD    | 581.344                  | 679.794     | 0,04                      |
| Cable One Inc                           | 225                         | USD    | 137.107                  | 133.032     | 0,01                      |
| Cabot Corp                              | 3.160                       | USD    | 165.374                  | 163.929     | 0,01                      |
| Cabot Oil & Gas Corp                    | 35.915                      | USD    | 302.162                  | 858.615     | 0,05                      |
| Cadence Design Systems Inc              | 22.735                      | USD    | 662.666                  | 805.380     | 0,05                      |
| CalAtlantic Group Inc                   | 4.611                       | USD    | 195.313                  | 220.083     | 0,01                      |
| Calpine Corp                            | 22.639                      | USD    | 290.365                  | 286.922     | 0,02                      |
| Camden Property Trust                   | 7.090                       | USD    | 560.010                  | 544.846     | 0,03                      |
| Campbell Soup Co                        | 15.085                      | USD    | 372.376                  | 612.346     | 0,04                      |
| Capital One Financial Corp              | 34.245                      | USD    | 1.493.764                | 2.877.177   | 0,18                      |
| Cardinal Health Inc                     | 24.524                      | USD    | 1.171.287                | 1.276.530   | 0,08                      |
| Carlisle Cos Inc                        | 3.712                       | USD    | 349.998                  | 352.823     | 0,02                      |
| CarMax Inc                              | 14.379                      | USD    | 251.809                  | 780.619     | 0,05                      |
| Carter's Inc                            | 2.537                       | USD    | 210.677                  | 249.896     | 0,02                      |
| Casey's General Stores Inc              | 2.005                       | USD    | 197.207                  | 188.911     | 0,01                      |
| Caterpillar Inc                         | 41.657                      | USD    | 1.812.404                | 5.527.980   | 0,34                      |
| Cavium Inc                              | 3.572                       | USD    | 211.560                  | 253.433     | 0,02                      |
| Choe Global Markets Inc                 | 7.352                       | USD    | 609.199                  | 768.887     | 0,05                      |
| CBRE Group Inc                          | 23.581                      | USD    | 287.258                  | 868.140     | 0,05                      |
| CBS Corp                                | 24.646                      | USD    | 622.817                  | 1.223.423   | 0,07                      |
| CDK Global Inc                          | 11.065                      | USD    | 687.661                  | 667.070     | 0,04                      |
| CDW Corp                                | 11.433                      | USD    | 629.846                  | 669.527     | 0,04                      |



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                     |                          |        |                       |             | %                 |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------|-------------------|
| Descrizione                                  | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione | dell'attivo netto |
| Celanese Corp                                | 11.073                   | USD    | 929.653               | 1.003.972   | 0,06              |
| Celgene Corp                                 | 56.546                   | USD    | 1.789.768             | 4.961.630   | 0,30              |
| Centene Corp                                 | 13.436                   | USD    | 786.669               | 1.158.121   | 0,07              |
| Centennial Resource Development Inc          | 7.581                    | USD    | 126.455               | 128.086     | 0,01              |
| CenterPoint Energy Inc                       | 29.962                   | USD    | 355.513               | 711.779     | 0,04              |
| CenturyLink Inc                              | 75.866                   | USD    | 2.087.122             | 1.087.976   | 0,07              |
| Cerner Corp                                  | 22.612                   | USD    | 390.864               | 1.286.675   | 0,08              |
| CF Industries Holdings Inc                   | 17.096                   | USD    | 321.984               | 610.203     | 0,04              |
| CH Robinson Worldwide Inc                    | 10.755                   | USD    | 461.340               | 805.949     | 0,05              |
| Charles River Laboratories International Inc | 2.860                    | USD    | 285.525               | 262.905     | 0,02              |
| Charles Schwab Corp                          | 86.200                   | USD    | 1.423.075             | 3.757.621   | 0,23              |
| Charter Communications Inc                   | 13.941                   | USD    | 3.464.474             | 3.947.459   | 0,24              |
| Chemours Co                                  | 12.098                   | USD    | 585.328               | 514.403     | 0,03              |
| Cheniere Energy Inc                          | 15.809                   | USD    | 711.164               | 718.543     | 0,04              |
| Chesapeake Energy Corp                       | 53.906                   | USD    | 180.484               | 182.426     | 0,01              |
| Chevron Corp                                 | 138.415                  | USD    | 7.393.144             | 14.560.358  | 0,89              |
| Chimera Investment Corp                      | 11.722                   | USD    | 184.157               | 184.402     | 0,01              |
| Chipotle Mexican Grill Inc                   | 2.111                    | USD    | 481.506               | 521.331     | 0,03              |
| Choice Hotels International Inc              | 1.149                    | USD    | 68.802                | 75.217      | -                 |
| Church & Dwight Co Inc                       | 18.910                   | USD    | 745.296               | 794.860     | 0,05              |
| Cigna Corp                                   | 17.532                   | USD    | 530.299               | 3.014.129   | 0,17              |
| Cimarex Energy Co                            | 7.329                    | USD    | 747.892               | 753.958     | 0,05              |
| Cincinnati Financial Corp                    | 11.584                   | USD    | 404.538               | 728.536     | 0,04              |
| Cinemark Holdings Inc                        | 8.185                    | USD    | 255.352               | 237.775     | 0,01              |
| Cintas Corp                                  | 6.751                    | USD    | 271.998               | 885.694     | 0,05              |
| Cisco Systems Inc                            | 364.916                  | USD    | 7.658.286             | 11.796.037  | 0,72              |
| CIT Group Inc                                | 11.491                   | USD    | 463.392               | 479.738     | 0,03              |
| Citigroup Inc                                | 196.923                  | USD    | 12.774.033            | 12.384.804  | 0,76              |
| Citizens Financial Group Inc                 | 34.585                   | USD    | 679.406               | 1.229.509   | 0,08              |
| Citrix Systems Inc                           | 11.919                   | USD    | 328.037               | 884.889     | 0,05              |
| Clean Harbors Inc                            | 2.269                    | USD    | 104.233               | 101.894     | 0,01              |
| Clorox Co                                    | 10.119                   | USD    | 420.411               | 1.262.968   | 0,08              |
| CME Group Inc                                | 24.591                   | USD    | 1.706.957             | 3.013.829   | 0,18              |
| CMS Energy Corp                              | 21.409                   | USD    | 302.691               | 849.868     | 0,05              |
| CNX Resources Corp                           | 11.149                   | USD    | 154.385               | 139.806     | 0,01              |
| Coca-Cola Co                                 | 280.013                  | USD    | 6.531.926             | 10.723.902  | 0,66              |
| Cognex Corp                                  | 10.798                   | USD    | 563.140               | 558.442     | 0,03              |
| Cognizant Technology Solutions Corp          | 44.676                   | USD    | 772.009               | 2.671.653   | 0,16              |
| Coherent Inc                                 | 1.580                    | USD    | 356.344               | 378.787     | 0,02              |
| Colfax Corp                                  | 5.978                    | USD    | 214.058               | 199.050     | 0,01              |
| Colgate-Palmolive Co                         | 62.779                   | USD    | 1.784.644             | 3.951.427   | 0,24              |
| Colony NorthStar Inc                         | 34.791                   | USD    | 480.788               | 336.311     | 0,02              |
| Columbia Property Trust Inc                  | 8.027                    | USD    | 152.156               | 154.515     | 0,01              |
| Comcast Corp Shs A                           | 342.704                  | USD    | 3.935.032             | 11.566.045  | 0,71              |
| Comerica Inc                                 | 13.746                   | USD    | 414.166               | 1.005.100   | 0,06              |
| Commerce Bancshares Inc                      | 5.425                    | USD    | 257.988               | 256.845     | 0,02              |
| CommScope Holding Co Inc                     | 15.407                   | USD    | 507.841               | 493.778     | 0,03              |
| Conagra Brands Inc                           | 31.527                   | USD    | 707.440               | 1.004.860   | 0,06              |
| Concho Resources Inc                         | 11.514                   | USD    | 1.041.238             | 1.459.552   | 0,09              |
| Conduent Inc                                 | 8.272                    | USD    | 109.930               | 111.282     | 0,01              |
| ConocoPhillips                               | 91.193                   | USD    | 3.536.339             | 4.215.136   | 0,26              |
| CONSOL Energy Inc                            | 1.393                    | USD    | -                     | 45.624      | -                 |
| Consolidated Edison Inc                      | 20.817                   | USD    | 731.105               | 1.483.765   | 0,09              |
| Constellation Brands Inc                     | 11.640                   | USD    | 350.670               | 2.222.891   | 0,14              |
| Continental Resources Inc                    | 5.630                    | USD    | 239.556               | 249.572     | 0,02              |
| Cooper Cos Inc                               | 3.597                    | USD    | 601.370               | 663.417     | 0,04              |
| Copart Inc                                   | 12.241                   | USD    | 381.364               | 442.965     | 0,03              |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| CoreCivic Inc                           | 6.556                       | USD    | 138.793                  | 122.795     | 0,01                      |
| CoreLogic Inc                           | 4.399                       | USD    | 177.118                  | 168.951     | 0,01                      |
| CoreSite Realty Corp                    | 2.321                       | USD    | 220.676                  | 222.107     | 0,01                      |
| Corning Inc                             | 63.702                      | USD    | 1.016.512                | 1.723.551   | 0,11                      |
| Corporate Office Properties Trust       | 6.682                       | USD    | 183.165                  | 164.055     | 0,01                      |
| CoStar Group Inc                        | 2.580                       | USD    | 495.021                  | 638.841     | 0,04                      |
| Costco Wholesale Corp                   | 31.446                      | USD    | 1.495.174                | 4.915.775   | 0,30                      |
| Coty Inc                                | 36.623                      | USD    | 495.582                  | 615.701     | 0,04                      |
| CR Bard Inc                             | 5.112                       | USD    | 242.996                  | 1.418.411   | 0,09                      |
| Crane Co                                | 2.607                       | USD    | 186.030                  | 194.924     | 0,01                      |
| Credit Acceptance Corp                  | 583                         | USD    | 143.509                  | 159.180     | 0,01                      |
| Crown Castle International Corp         | 29.185                      | USD    | 1.483.615                | 2.684.785   | 0,16                      |
| Crown Holdings Inc                      | 9.861                       | USD    | 495.753                  | 464.800     | 0,03                      |
| CSRA Inc                                | 9.099                       | USD    | 249.887                  | 229.037     | 0,01                      |
| CSX Corp                                | 66.059                      | USD    | 691.817                  | 3.043.429   | 0,19                      |
| CubeSmart                               | 13.336                      | USD    | 311.638                  | 324.296     | 0,02                      |
| Cullen/Frost Bankers Inc                | 3.369                       | USD    | 284.887                  | 269.565     | 0,02                      |
| Cummins Inc                             | 12.304                      | USD    | 420.879                  | 1.826.327   | 0,11                      |
| CVS Health Corp                         | 74.388                      | USD    | 2.184.409                | 4.551.888   | 0,28                      |
| Cypress Semiconductor Corp              | 18.596                      | USD    | 253.197                  | 238.175     | 0,01                      |
| CyrusOne Inc                            | 5.514                       | USD    | 290.603                  | 274.776     | 0,02                      |
| Danaher Corp                            | 44.247                      | USD    | 1.277.408                | 3.467.708   | 0,21                      |
| Darden Restaurants Inc                  | 9.260                       | USD    | 196.048                  | 756.282     | 0,05                      |
| DaVita Inc                              | 12.502                      | USD    | 234.880                  | 757.786     | 0,05                      |
| DCT Industrial Trust Inc                | 6.422                       | USD    | 319.878                  | 317.711     | 0,02                      |
| DDR Corp                                | 23.244                      | USD    | 160.128                  | 173.094     | 0,01                      |
| Deere & Co                              | 23.479                      | USD    | 1.071.361                | 3.101.557   | 0,19                      |
| Dell Technologies Inc Class V           | 16.345                      | USD    | 977.656                  | 1.109.428   | 0,07                      |
| Delta Air Lines Inc                     | 48.886                      | USD    | 1.741.531                | 2.307.527   | 0,14                      |
| DENTSPLY SIRONA Inc                     | 17.320                      | USD    | 629.719                  | 963.786     | 0,06                      |
| Devon Energy Corp                       | 37.238                      | USD    | 1.426.777                | 1.302.613   | 0,08                      |
| DexCom Inc                              | 6.690                       | USD    | 501.320                  | 321.275     | 0,02                      |
| Diamondback Energy Inc                  | 7.010                       | USD    | 669.003                  | 737.054     | 0,05                      |
| Dick's Sporting Goods Inc               | 5.288                       | USD    | 243.671                  | 128.989     | 0,01                      |
| Digital Realty Trust Inc                | 15.599                      | USD    | 1.378.250                | 1.489.993   | 0,09                      |
| Discover Financial Services             | 28.354                      | USD    | 358.806                  | 1.840.706   | 0,11                      |
| Discovery Communications Inc Shs A      | 12.522                      | USD    | 295.331                  | 236.531     | 0,01                      |
| Discovery Communications Inc Shs C      | 17.216                      | USD    | 120.931                  | 306.883     | 0,02                      |
| DISH Network Corp                       | 17.889                      | USD    | 1.048.424                | 717.029     | 0,04                      |
| Dolby Laboratories Inc                  | 2.806                       | USD    | 139.573                  | 145.565     | 0,01                      |
| Dollar General Corp                     | 21.242                      | USD    | 890.508                  | 1.647.332   | 0,10                      |
| Dollar Tree Inc                         | 17.152                      | USD    | 692.921                  | 1.552.703   | 0,10                      |
| Dominion Energy Inc                     | 45.030                      | USD    | 1.513.250                | 3.057.951   | 0,19                      |
| Domino's Pizza Inc                      | 3.805                       | USD    | 674.074                  | 605.523     | 0,04                      |
| Domtar Corp                             | 2.565                       | USD    | 104.200                  | 106.979     | 0,01                      |
| Donaldson Co Inc                        | 7.883                       | USD    | 319.493                  | 323.957     | 0,02                      |
| Douglas Emmett Inc                      | 10.211                      | USD    | 348.802                  | 351.458     | 0,02                      |
| Dover Corp                              | 12.154                      | USD    | 477.209                  | 1.032.754   | 0,06                      |
| DowDuPont Inc                           | 171.340                     | USD    | 5.586.123                | 10.263.464  | 0,63                      |
| DR Horton Inc                           | 26.595                      | USD    | 608.340                  | 1.143.732   | 0,07                      |
| Dr Pepper Snapple Group Inc             | 13.862                      | USD    | 208.749                  | 1.125.054   | 0,07                      |
| DST Systems Inc                         | 2.918                       | USD    | 146.848                  | 152.891     | 0,01                      |
| DTE Energy Co                           | 13.431                      | USD    | 506.719                  | 1.233.181   | 0,08                      |
| Duke Energy Corp                        | 52.268                      | USD    | 2.740.865                | 3.677.324   | 0,23                      |
| Duke Realty Corp                        | 26.941                      | USD    | 652.828                  | 616.091     | 0,04                      |
| Dun & Bradstreet Corp                   | 1.976                       | USD    | 198.188                  | 195.316     | 0,01                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione    | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Dunkin' Brands Group Inc                   | 6.220                       | USD    | 315.423                  | 340.334     | 0,02                      |
| DXC Technology Co                          | 21.772                      | USD    | 677.262                  | 1.732.021   | 0,11                      |
| E*TRADE Financial Corp                     | 20.665                      | USD    | 606.334                  | 859.974     | 0,05                      |
| Eagle Materials Inc                        | 2.650                       | USD    | 240.172                  | 249.239     | 0,02                      |
| East West Bancorp Inc                      | 11.357                      | USD    | 559.059                  | 583.357     | 0,04                      |
| Eastman Chemical Co                        | 11.064                      | USD    | 320.690                  | 865.806     | 0,05                      |
| Eaton Vance Corp                           | 6.828                       | USD    | 299.723                  | 324.699     | 0,02                      |
| eBay Inc                                   | 76.838                      | USD    | 1.560.935                | 2.440.691   | 0,15                      |
| EchoStar Corp                              | 1.828                       | USD    | 87.804                   | 91.033      | 0,01                      |
| Ecolab Inc                                 | 18.431                      | USD    | 668.751                  | 2.077.000   | 0,13                      |
| Edgewell Personal Care Co                  | 2.909                       | USD    | 162.153                  | 145.621     | 0,01                      |
| Edison International                       | 23.788                      | USD    | 789.628                  | 1.274.087   | 0,08                      |
| Edwards Lifesciences Corp                  | 14.756                      | USD    | 498.075                  | 1.415.899   | 0,09                      |
| Electronic Arts Inc                        | 21.450                      | USD    | 788.303                  | 1.892.193   | 0,12                      |
| Eli Lilly & Co                             | 72.804                      | USD    | 3.575.429                | 5.186.782   | 0,32                      |
| Emerson Electric Co                        | 49.134                      | USD    | 1.509.399                | 2.880.212   | 0,18                      |
| Empire State Realty Trust Inc              | 8.357                       | USD    | 143.847                  | 144.137     | 0,01                      |
| Energen Corp                               | 6.259                       | USD    | 277.800                  | 301.992     | 0,02                      |
| Energizer Holdings Inc                     | 2.548                       | USD    | 94.038                   | 101.745     | 0,01                      |
| Entergy Corp                               | 14.154                      | USD    | 774.612                  | 962.254     | 0,06                      |
| Envision Healthcare Corp                   | 7.737                       | USD    | 507.270                  | 224.501     | 0,01                      |
| EOG Resources Inc                          | 43.811                      | USD    | 1.578.207                | 3.979.982   | 0,24                      |
| EPR Properties                             | 4.386                       | USD    | 260.487                  | 240.462     | 0,01                      |
| EQT Corp                                   | 18.322                      | USD    | 686.317                  | 878.805     | 0,05                      |
| Equifax Inc                                | 9.311                       | USD    | 225.314                  | 933.830     | 0,06                      |
| Equinix Inc                                | 5.591                       | USD    | 1.404.869                | 2.131.446   | 0,13                      |
| Equity Commonwealth                        | 8.188                       | USD    | 211.231                  | 210.290     | 0,01                      |
| Equity LifeStyle Properties Inc            | 5.189                       | USD    | 394.153                  | 386.676     | 0,02                      |
| Equity Residential                         | 25.348                      | USD    | 866.792                  | 1.364.223   | 0,08                      |
| Erie Indemnity Co                          | 1.186                       | USD    | 122.995                  | 120.358     | 0,01                      |
| Essex Property Trust Inc                   | 4.798                       | USD    | 693.764                  | 968.241     | 0,06                      |
| Estee Lauder Cos Inc                       | 15.979                      | USD    | 207.015                  | 1.711.806   | 0,10                      |
| Euronet Worldwide Inc                      | 2.784                       | USD    | 230.974                  | 196.382     | 0,01                      |
| Eversource Energy                          | 24.294                      | USD    | 554.126                  | 1.281.041   | 0,08                      |
| Exelixis Inc                               | 18.778                      | USD    | 399.634                  | 486.517     | 0,03                      |
| Exelon Corp                                | 71.717                      | USD    | 2.440.555                | 2.360.930   | 0,14                      |
| Expedia Inc                                | 9.550                       | USD    | 482.167                  | 969.959     | 0,06                      |
| Expeditors International of Washington Inc | 13.489                      | USD    | 429.082                  | 738.517     | 0,05                      |
| Express Scripts Holding Co                 | 41.582                      | USD    | 733.037                  | 2.612.024   | 0,16                      |
| Extended Stay America Inc                  | 9.790                       | USD    | 166.580                  | 154.583     | 0,01                      |
| Extra Space Storage Inc                    | 10.142                      | USD    | 780.143                  | 745.570     | 0,05                      |
| Exxon Mobil Corp                           | 307.705                     | USD    | 15.350.871               | 21.656.370  | 1,33                      |
| F5 Networks Inc                            | 5.355                       | USD    | 553.718                  | 592.468     | 0,04                      |
| Facebook Inc                               | 170.843                     | USD    | 9.445.347                | 25.461.875  | 1,56                      |
| FactSet Research Systems Inc               | 2.363                       | USD    | 385.173                  | 382.201     | 0,02                      |
| Fastenal Co                                | 21.946                      | USD    | 423.525                  | 1.013.656   | 0,06                      |
| Federal Realty Investment Trust            | 5.800                       | USD    | 808.721                  | 649.136     | 0,04                      |
| Federated Investors Inc                    | 4.128                       | USD    | 110.108                  | 125.382     | 0,01                      |
| FedEx Corp                                 | 18.016                      | USD    | 1.248.299                | 3.747.473   | 0,23                      |
| Fidelity National Information Services Inc | 24.992                      | USD    | 813.289                  | 1.973.736   | 0,12                      |
| Fifth Third Bancorp                        | 57.373                      | USD    | 1.045.550                | 1.472.532   | 0,09                      |
| FireEye Inc                                | 7.612                       | USD    | 110.569                  | 90.862      | 0,01                      |
| First American Financial Corp              | 6.405                       | USD    | 299.236                  | 301.955     | 0,02                      |
| First Data Corp                            | 30.451                      | USD    | 456.704                  | 426.487     | 0,03                      |
| First Horizon National Corp                | 12.778                      | USD    | 205.903                  | 216.106     | 0,01                      |
| First Republic Bank                        | 12.414                      | USD    | 1.094.595                | 906.353     | 0,06                      |
| First Solar Inc                            | 4.143                       | USD    | 194.980                  | 237.204     | 0,01                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)              | Quantità/Valore | Valuta | Costo di     | Valutazione | %                 |
|---------------------------------------|-----------------|--------|--------------|-------------|-------------------|
| Descrizione                           | nominale        |        | acquisizione |             | dell'attivo netto |
| FirstEnergy Corp                      | 33.268          | USD    | 1.128.827    | 848.560     | 0,05              |
| Fiserv Inc                            | 16.151          | USD    | 417.447      | 1.785.702   | 0,11              |
| FleetCor Technologies Inc             | 6.356           | USD    | 1.000.528    | 1.029.589   | 0,06              |
| FLIR Systems Inc                      | 11.030          | USD    | 243.881      | 434.344     | 0,03              |
| Flowers Foods Inc                     | 8.255           | USD    | 134.863      | 134.356     | 0,01              |
| Flowserve Corp                        | 9.263           | USD    | 180.078      | 325.578     | 0,02              |
| Fluor Corp                            | 12.044          | USD    | 355.965      | 522.196     | 0,03              |
| FMC Corp                              | 10.316          | USD    | 212.384      | 820.925     | 0,05              |
| FNB Corp                              | 17.613          | USD    | 203.977      | 206.110     | 0,01              |
| FNF Group                             | 18.608          | USD    | 672.709      | 612.577     | 0,04              |
| Foot Locker Inc                       | 10.370          | USD    | 562.843      | 409.050     | 0,03              |
| Ford Motor Co                         | 293.395         | USD    | 2.514.021    | 3.091.732   | 0,19              |
| Forest City Realty Trust Inc          | 17.934          | USD    | 379.208      | 362.646     | 0,02              |
| Fortinet Inc                          | 9.377           | USD    | 329.697      | 345.688     | 0,02              |
| Fortive Corp                          | 23.299          | USD    | -            | 1.414.959   | 0,09              |
| Fortune Brands Home & Security Inc    | 12.625          | USD    | 633.878      | 727.381     | 0,04              |
| Franklin Resources Inc                | 26.349          | USD    | 575.313      | 960.774     | 0,06              |
| Freeport-McMoRan Inc                  | 104.528         | USD    | 2.201.021    | 1.687.263   | 0,10              |
| GameStop Corp                         | 2.957           | USD    | 47.446       | 45.007      | -                 |
| Gaming and Leisure Properties Inc     | 13.365          | USD    | 419.251      | 414.004     | 0,03              |
| Gap Inc                               | 15.946          | USD    | 282.687      | 460.027     | 0,03              |
| Gartner Inc                           | 6.538           | USD    | 640.659      | 678.500     | 0,04              |
| General Dynamics Corp                 | 19.631          | USD    | 1.099.422    | 3.352.300   | 0,21              |
| General Electric Co                   | 639.249         | USD    | 15.490.618   | 9.295.831   | 0,57              |
| General Mills Inc                     | 41.317          | USD    | 1.100.428    | 2.061.005   | 0,13              |
| General Motors Co                     | 99.812          | USD    | 2.684.065    | 3.459.726   | 0,21              |
| Genesee & Wyoming Inc                 | 3.254           | USD    | 200.520      | 214.571     | 0,01              |
| Gentex Corp                           | 16.576          | USD    | 276.211      | 292.420     | 0,02              |
| Genuine Parts Co                      | 11.454          | USD    | 331.162      | 916.090     | 0,06              |
| GGP Inc                               | 46.177          | USD    | 745.237      | 905.902     | 0,06              |
| Gilead Sciences Inc                   | 94.450          | USD    | 1.888.050    | 5.734.408   | 0,35              |
| Global Payments Inc                   | 12.190          | USD    | 791.958      | 1.024.377   | 0,06              |
| GoDaddy Inc                           | 6.616           | USD    | 265.246      | 279.758     | 0,02              |
| Goldman Sachs Group Inc               | 25.825          | USD    | 2.616.461    | 5.548.762   | 0,34              |
| Goodyear Tire & Rubber Co             | 20.161          | USD    | 308.228      | 553.085     | 0,03              |
| Graco Inc                             | 10.104          | USD    | 381.058      | 386.200     | 0,02              |
| Graham Holdings Co                    | 213             | USD    | 101.752      | 99.979      | 0,01              |
| Graphic Packaging Holding Co          | 20.410          | USD    | 271.413      | 263.973     | 0,02              |
| Great Plains Energy Inc               | 13.181          | USD    | 371.497      | 356.079     | 0,02              |
| Guidewire Software Inc                | 4.333           | USD    | 297.513      | 268.299     | 0,02              |
| Gulfport Energy Corp                  | 8.076           | USD    | 94.985       | 89.027      | 0,01              |
| H&R Block Inc                         | 15.690          | USD    | 248.973      | 349.207     | 0,02              |
| Hain Celestial Group Inc              | 5.156           | USD    | 159.438      | 183.168     | 0,01              |
| Halliburton Co                        | 66.415          | USD    | 1.542.553    | 2.702.108   | 0,17              |
| Hanesbrands Inc                       | 29.813          | USD    | 902.001      | 525.186     | 0,03              |
| Hanover Insurance Group Inc           | 2.343           | USD    | 197.886      | 213.633     | 0,01              |
| Harley-Davidson Inc                   | 14.430          | USD    | 468.686      | 623.350     | 0,04              |
| Harris Corp                           | 8.449           | USD    | 258.417      | 1.013.625   | 0,06              |
| Hartford Financial Services Group Inc | 28.177          | USD    | 1.024.080    | 1.334.973   | 0,08              |
| Hasbro Inc                            | 8.468           | USD    | 233.674      | 649.180     | 0,04              |
| Hawaiian Electric Industries Inc      | 5.468           | USD    | 171.152      | 166.312     | 0,01              |
| HCA Healthcare Inc                    | 22.820          | USD    | 1.504.328    | 1.688.084   | 0,10              |
| HCP Inc                               | 37.029          | USD    | 1.050.047    | 807.392     | 0,05              |
| HD Supply Holdings Inc                | 15.936          | USD    | 547.378      | 536.896     | 0,03              |
| Healthcare Trust of America Inc       | 13.939          | USD    | 359.594      | 350.985     | 0,02              |
| HEICO Corp                            | 810             | USD    | 63.057       | 63.576      | -                 |
| HEICO Corp                            | 2.371           | USD    | 154.900      | 156.405     | 0,01              |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Helmerich & Payne Inc                   | 9.419                       | USD    | 360.370                  | 511.425     | 0,03                      |
| Henry Schein Inc                        | 12.784                      | USD    | 842.473                  | 755.603     | 0,05                      |
| Hershey Co                              | 11.100                      | USD    | 311.508                  | 1.063.324   | 0,07                      |
| Hess Corp                               | 22.567                      | USD    | 896.797                  | 914.173     | 0,06                      |
| Hewlett Packard Enterprise Co           | 127.020                     | USD    | 99.071                   | 1.554.500   | 0,10                      |
| Hexcel Corp                             | 5.157                       | USD    | 268.689                  | 268.866     | 0,02                      |
| Highwoods Properties Inc                | 7.116                       | USD    | 311.866                  | 303.762     | 0,02                      |
| Hill-Rom Holdings Inc                   | 3.749                       | USD    | 259.764                  | 267.813     | 0,02                      |
| Hilton Grand Vacations Inc              | 3.367                       | USD    | 118.397                  | 117.216     | 0,01                      |
| Hilton Worldwide Holdings Inc           | 15.667                      | USD    | 846.081                  | 1.055.797   | 0,06                      |
| HollyFrontier Corp                      | 11.724                      | USD    | 329.976                  | 505.768     | 0,03                      |
| Hologic Inc                             | 20.765                      | USD    | 670.650                  | 753.162     | 0,05                      |
| Home Depot Inc                          | 86.503                      | USD    | 3.486.579                | 13.751.499  | 0,84                      |
| Honeywell International Inc             | 55.305                      | USD    | 2.310.414                | 7.140.358   | 0,44                      |
| Hormel Foods Corp                       | 18.644                      | USD    | 201.517                  | 570.658     | 0,03                      |
| Hospitality Properties Trust            | 9.774                       | USD    | 239.812                  | 246.438     | 0,02                      |
| Host Hotels & Resorts Inc               | 58.173                      | USD    | 695.651                  | 980.433     | 0,06                      |
| Howard Hughes Corp                      | 1.801                       | USD    | 197.334                  | 198.551     | 0,01                      |
| HP Inc                                  | 127.018                     | USD    | 3.448.547                | 2.250.319   | 0,14                      |
| Hubbell Inc                             | 3.298                       | USD    | 356.235                  | 375.687     | 0,02                      |
| Hudson Pacific Properties Inc           | 10.921                      | USD    | 317.082                  | 312.956     | 0,02                      |
| Humana Inc                              | 10.870                      | USD    | 449.477                  | 2.267.330   | 0,14                      |
| Huntington Bancshares Inc               | 86.051                      | USD    | 823.300                  | 1.062.483   | 0,07                      |
| Huntington Ingalls Industries Inc       | 3.689                       | USD    | 742.145                  | 739.932     | 0,05                      |
| Huntsman Corp                           | 12.123                      | USD    | 333.248                  | 339.379     | 0,02                      |
| Hyatt Hotels Corp                       | 1.973                       | USD    | 106.134                  | 122.102     | 0,01                      |
| IAC/InterActiveCorp                     | 4.448                       | USD    | 484.123                  | 459.219     | 0,03                      |
| IDEX Corp                               | 4.940                       | USD    | 485.505                  | 548.291     | 0,03                      |
| IDEXX Laboratories Inc                  | 6.788                       | USD    | 844.681                  | 902.887     | 0,06                      |
| Illinois Tool Works Inc                 | 22.865                      | USD    | 1.016.262                | 3.193.017   | 0,20                      |
| illumina Inc                            | 10.279                      | USD    | 1.695.386                | 1.872.917   | 0,11                      |
| Incyte Corp                             | 13.300                      | USD    | 1.668.914                | 1.062.619   | 0,07                      |
| Ingredion Inc                           | 5.730                       | USD    | 650.445                  | 671.492     | 0,04                      |
| Intel Corp                              | 345.926                     | USD    | 7.727.625                | 13.393.114  | 0,82                      |
| Interactive Brokers Group Inc           | 3.307                       | USD    | 153.365                  | 166.264     | 0,01                      |
| Intercontinental Exchange Inc           | 42.150                      | USD    | 1.303.270                | 2.489.879   | 0,15                      |
| International Business Machines Corp    | 62.881                      | USD    | 5.829.530                | 8.113.745   | 0,50                      |
| International Flavors & Fragrances Inc  | 6.192                       | USD    | 182.734                  | 797.574     | 0,05                      |
| International Paper Co                  | 28.699                      | USD    | 752.435                  | 1.390.236   | 0,09                      |
| Interpublic Group of Cos Inc            | 31.138                      | USD    | 396.114                  | 531.313     | 0,03                      |
| Intuit Inc                              | 18.686                      | USD    | 677.167                  | 2.482.179   | 0,15                      |
| Intuitive Surgical Inc                  | 8.282                       | USD    | 650.281                  | 2.559.039   | 0,16                      |
| Invitation Homes Inc                    | 21.420                      | USD    | 416.787                  | 423.448     | 0,03                      |
| Ionis Pharmaceuticals Inc               | 7.736                       | USD    | 379.284                  | 328.673     | 0,02                      |
| IPG Photonics Corp                      | 2.367                       | USD    | 420.457                  | 426.786     | 0,03                      |
| IQVIA Holdings Inc                      | 11.558                      | USD    | 865.509                  | 951.807     | 0,06                      |
| Iron Mountain Inc                       | 18.405                      | USD    | 302.999                  | 585.544     | 0,04                      |
| ITT Inc                                 | 4.639                       | USD    | 185.746                  | 208.440     | 0,01                      |
| Jabil Inc                               | 9.730                       | USD    | 236.226                  | 213.868     | 0,01                      |
| Jack Henry & Associates Inc             | 6.137                       | USD    | 567.303                  | 602.956     | 0,04                      |
| Jacobs Engineering Group Inc            | 9.373                       | USD    | 501.339                  | 522.668     | 0,03                      |
| JB Hunt Transport Services Inc          | 7.205                       | USD    | 535.684                  | 695.514     | 0,04                      |
| JBG SMITH Properties                    | 5.676                       | USD    | 152.080                  | 165.459     | 0,01                      |
| JetBlue Airways Corp                    | 23.474                      | USD    | 385.915                  | 443.210     | 0,03                      |
| JM Smucker Co                           | 8.651                       | USD    | 425.687                  | 905.029     | 0,06                      |
| John Wiley & Sons Inc                   | 1.620                       | USD    | 76.005                   | 89.088      | 0,01                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)               |                          |        |                       |             | %                 |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------|-------------------|
| Descrizione                            | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione | dell'attivo netto |
| Johnson & Johnson                      | 197.713                  | USD    | 10.800.891            | 23.279.058  | 1,43              |
| Jones Lang LaSalle Inc                 | 3.738                    | USD    | 399.774               | 471.649     | 0,03              |
| JPMorgan Chase & Co                    | 253.323                  | USD    | 8.822.080             | 22.872.915  | 1,40              |
| Juniper Networks Inc                   | 28.807                   | USD    | 421.936               | 696.648     | 0,04              |
| Juno Therapeutics Inc                  | 3.904                    | USD    | 150.518               | 155.042     | 0,01              |
| Kansas City Southern                   | 8.409                    | USD    | 745.653               | 743.906     | 0,05              |
| KAR Auction Services Inc               | 8.648                    | USD    | 351.389               | 367.420     | 0,02              |
| Kellogg Co                             | 17.169                   | USD    | 603.394               | 978.394     | 0,06              |
| KeyCorp                                | 85.824                   | USD    | 1.011.460             | 1.462.991   | 0,09              |
| Keysight Technologies Inc              | 11.581                   | USD    | 444.118               | 409.186     | 0,03              |
| Kilroy Realty Corp                     | 6.849                    | USD    | 418.819               | 426.557     | 0,03              |
| Kimberly-Clark Corp                    | 25.583                   | USD    | 1.440.357             | 2.576.515   | 0,16              |
| Kimco Realty Corp                      | 33.417                   | USD    | 581.390               | 514.215     | 0,03              |
| Kinder Morgan Inc                      | 147.751                  | USD    | 3.846.034             | 2.266.142   | 0,14              |
| Kirby Corp                             | 2.578                    | USD    | 156.805               | 145.010     | 0,01              |
| KLA-Tencor Corp                        | 12.172                   | USD    | 407.744               | 1.099.640   | 0,07              |
| Kohl's Corp                            | 13.586                   | USD    | 585.137               | 622.284     | 0,04              |
| Kraft Heinz Co                         | 44.682                   | USD    | 459.479               | 2.916.419   | 0,18              |
| Kroger Co                              | 69.337                   | USD    | 753.299               | 1.605.937   | 0,10              |
| L Brands Inc                           | 17.767                   | USD    | 426.541               | 908.144     | 0,06              |
| L3 Technologies Inc                    | 6.035                    | USD    | 353.758               | 1.006.255   | 0,06              |
| Laboratory Corp of America Holdings    | 7.834                    | USD    | 329.824               | 1.055.536   | 0,06              |
| Lam Research Corp                      | 12.429                   | USD    | 363.982               | 1.931.711   | 0,12              |
| Lamar Advertising Co                   | 5.323                    | USD    | 321.893               | 331.027     | 0,02              |
| Lamb Weston Holdings Inc               | 9.060                    | USD    | 396.597               | 423.933     | 0,03              |
| Landstar System Inc                    | 2.181                    | USD    | 184.897               | 192.377     | 0,01              |
| Las Vegas Sands Corp                   | 28.289                   | USD    | 1.427.825             | 1.658.288   | 0,10              |
| Lear Corp                              | 5.497                    | USD    | 732.809               | 826.944     | 0,05              |
| Legg Mason Inc                         | 3.839                    | USD    | 125.832               | 135.545     | 0,01              |
| Leggett & Platt Inc                    | 11.100                   | USD    | 213.517               | 441.936     | 0,03              |
| Leidos Holdings Inc                    | 9.073                    | USD    | 453.883               | 492.639     | 0,03              |
| Lennar Corp                            | 15.580                   | USD    | 670.378               | 832.900     | 0,05              |
| Lennar Corp                            | 311                      | USD    | -                     | 13.424      | -                 |
| Lennox International Inc               | 2.543                    | USD    | 400.394               | 448.742     | 0,03              |
| Leucadia National Corp                 | 26.489                   | USD    | 684.816               | 591.332     | 0,04              |
| Liberty Broadband Corp                 | 9.376                    | USD    | 752.102               | 667.993     | 0,04              |
| Liberty Expedia Holdings Inc           | 2.770                    | USD    | 109.627               | 104.020     | 0,01              |
| Liberty Interactive Corp QVC Group     | 29.946                   | USD    | 539.080               | 637.400     | 0,04              |
| Liberty Media Corp-Liberty Formula One | 11.594                   | USD    | 379.621               | 337.001     | 0,02              |
| Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM    | 17.101                   | USD    | 627.723               | 570.323     | 0,03              |
| Liberty Property Trust                 | 9.326                    | USD    | 346.252               | 338.651     | 0,02              |
| Liberty Ventures                       | 4.631                    | USD    | 226.454               | 213.395     | 0,01              |
| Life Storage Inc                       | 3.137                    | USD    | 217.655               | 234.947     | 0,01              |
| LifePoint Health Inc                   | 1.190                    | USD    | 49.190                | 49.492      | -                 |
| Lincoln Electric Holdings Inc          | 3.403                    | USD    | 267.809               | 261.853     | 0,02              |
| Lincoln National Corp                  | 17.005                   | USD    | 481.582               | 1.101.807   | 0,07              |
| Live Nation Entertainment Inc          | 9.528                    | USD    | 358.108               | 340.080     | 0,02              |
| LKQ Corp                               | 24.223                   | USD    | 692.723               | 835.773     | 0,05              |
| Lockheed Martin Corp                   | 18.154                   | USD    | 1.379.839             | 4.898.143   | 0,30              |
| Loews Corp                             | 21.342                   | USD    | 575.485               | 896.371     | 0,05              |
| LogMeIn Inc                            | 3.084                    | USD    | 320.491               | 296.697     | 0,02              |
| Lowe's Cos Inc                         | 61.671                   | USD    | 1.489.989             | 4.797.093   | 0,29              |
| LPL Financial Holdings Inc             | 4.821                    | USD    | 205.325               | 229.662     | 0,01              |
| lululemon athletica Inc                | 8.193                    | USD    | 482.636               | 546.360     | 0,03              |
| M&T Bank Corp                          | 11.236                   | USD    | 880.486               | 1.621.587   | 0,10              |
| Macerich Co                            | 10.970                   | USD    | 583.088               | 606.575     | 0,04              |
| Macquarie Infrastructure Corp          | 6.181                    | USD    | 452.082               | 334.472     | 0,02              |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Macy's Inc                              | 24.415                      | USD    | 446.323                  | 526.012     | 0,03                      |
| Madison Square Garden Co                | 1.039                       | USD    | 198.633                  | 185.406     | 0,01                      |
| Manhattan Associates Inc                | 3.228                       | USD    | 116.003                  | 135.361     | 0,01                      |
| Manpower Inc                            | 4.730                       | USD    | 432.699                  | 503.667     | 0,03                      |
| Marathon Oil Corp                       | 69.455                      | USD    | 1.382.308                | 993.129     | 0,06                      |
| Marathon Petroleum Corp                 | 38.893                      | USD    | 324.630                  | 2.163.256   | 0,13                      |
| Markel Corp                             | 1.069                       | USD    | 986.558                  | 1.009.183   | 0,06                      |
| MarketAxess Holdings Inc                | 2.241                       | USD    | 334.755                  | 378.838     | 0,02                      |
| Marriott International Inc              | 22.876                      | USD    | 742.768                  | 2.617.000   | 0,16                      |
| Marsh & McLennan Cos Inc                | 36.787                      | USD    | 1.164.787                | 2.525.909   | 0,15                      |
| Martin Marietta Materials Inc           | 4.877                       | USD    | 451.546                  | 888.384     | 0,05                      |
| Masco Corp                              | 25.179                      | USD    | 455.626                  | 930.556     | 0,06                      |
| MasterCard Inc                          | 68.585                      | USD    | 1.942.844                | 8.719.338   | 0,53                      |
| Mattel Inc                              | 27.490                      | USD    | 419.979                  | 353.239     | 0,02                      |
| Maxim Integrated Products Inc           | 22.420                      | USD    | 936.795                  | 992.167     | 0,06                      |
| McCormick & Co Inc                      | 8.851                       | USD    | 217.332                  | 758.022     | 0,05                      |
| McDonald's Corp                         | 59.598                      | USD    | 2.416.422                | 8.641.660   | 0,53                      |
| McKesson Corp                           | 16.218                      | USD    | 901.556                  | 2.142.792   | 0,13                      |
| MDU Resources Group Inc                 | 12.208                      | USD    | 286.641                  | 274.061     | 0,02                      |
| Medical Properties Trust Inc            | 26.471                      | USD    | 300.654                  | 305.332     | 0,02                      |
| MEDNAX Inc                              | 8.164                       | USD    | 541.182                  | 364.911     | 0,02                      |
| Merck & Co Inc                          | 200.724                     | USD    | 7.175.356                | 9.516.651   | 0,58                      |
| MetLife Inc                             | 65.095                      | USD    | 2.081.981                | 2.773.817   | 0,17                      |
| Mettler-Toledo International Inc        | 2.000                       | USD    | 720.987                  | 1.043.056   | 0,06                      |
| MFA Financial Inc                       | 22.426                      | USD    | 158.641                  | 150.659     | 0,01                      |
| MGM Resorts International               | 36.284                      | USD    | 907.691                  | 1.022.140   | 0,06                      |
| Michaels Cos Inc                        | 4.154                       | USD    | 69.255                   | 82.676      | 0,01                      |
| Microchip Technology Inc                | 17.479                      | USD    | 483.586                  | 1.297.381   | 0,08                      |
| Micron Technology Inc                   | 77.223                      | USD    | 1.145.150                | 2.704.552   | 0,17                      |
| Microsemi Corp                          | 6.791                       | USD    | 311.148                  | 296.886     | 0,02                      |
| Microsoft Corp                          | 549.891                     | USD    | 15.545.227               | 39.484.551  | 2,42                      |
| Mid-America Apartment Communities Inc   | 8.791                       | USD    | 770.442                  | 740.512     | 0,05                      |
| Middleby Corp                           | 4.514                       | USD    | 585.255                  | 509.026     | 0,03                      |
| Mohawk Industries Inc                   | 4.593                       | USD    | 554.271                  | 1.062.415   | 0,07                      |
| Molson Coors Brewing Co                 | 11.642                      | USD    | 456.795                  | 799.961     | 0,05                      |
| Mondelez International Inc              | 107.027                     | USD    | 1.765.376                | 3.860.431   | 0,24                      |
| Monsanto Co                             | 31.440                      | USD    | 1.425.988                | 3.062.095   | 0,19                      |
| Monster Beverage Corp                   | 28.978                      | USD    | 590.019                  | 1.527.304   | 0,09                      |
| Moody's Corp                            | 12.704                      | USD    | 458.043                  | 1.573.048   | 0,10                      |
| Morgan Stanley                          | 95.459                      | USD    | 3.163.684                | 4.210.015   | 0,26                      |
| Mosaic Co                               | 26.239                      | USD    | 1.068.977                | 561.793     | 0,03                      |
| Motorola Solutions Inc                  | 11.936                      | USD    | 910.070                  | 905.548     | 0,06                      |
| MSC Industrial Direct Co Inc            | 2.109                       | USD    | 150.095                  | 171.822     | 0,01                      |
| MSCI Inc                                | 7.077                       | USD    | 633.287                  | 749.197     | 0,05                      |
| Murphy Oil Corp                         | 13.293                      | USD    | 591.275                  | 352.424     | 0,02                      |
| Murphy USA Inc                          | 1.261                       | USD    | 80.499                   | 85.253      | 0,01                      |
| NASDAQ OMX Group Inc                    | 8.313                       | USD    | 176.591                  | 533.890     | 0,03                      |
| National Fuel Gas Co                    | 4.394                       | USD    | 218.977                  | 202.106     | 0,01                      |
| National Instruments Corp               | 5.821                       | USD    | 224.878                  | 205.476     | 0,01                      |
| National Oilwell Varco Inc              | 29.286                      | USD    | 934.648                  | 870.632     | 0,05                      |
| National Retail Properties Inc          | 12.000                      | USD    | 507.315                  | 433.540     | 0,03                      |
| Navient Corp                            | 21.633                      | USD    | 47.179                   | 242.279     | 0,01                      |
| NCR Corp                                | 6.498                       | USD    | 179.013                  | 185.121     | 0,01                      |
| NetApp Inc                              | 20.711                      | USD    | 524.554                  | 968.063     | 0,06                      |
| Netflix Inc                             | 30.067                      | USD    | 760.595                  | 4.853.587   | 0,30                      |
| Neurocrine Biosciences Inc              | 5.242                       | USD    | 279.508                  | 331.039     | 0,02                      |
| New Residential Investment Corp         | 20.353                      | USD    | 308.047                  | 308.074     | 0,02                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| New York Community Bancorp Inc          | 38.708                      | USD    | 544.331                  | 425.730     | 0,03                      |
| Newell Rubbermaid Inc                   | 37.018                      | USD    | 1.050.577                | 962.195     | 0,06                      |
| Newfield Exploration Co                 | 15.731                      | USD    | 774.797                  | 421.408     | 0,03                      |
| NewMarket Corp                          | 336                         | USD    | 115.494                  | 110.578     | 0,01                      |
| Newmont Mining Corp                     | 41.354                      | USD    | 1.284.583                | 1.299.371   | 0,08                      |
| News Corp                               | 28.237                      | USD    | -                        | 386.254     | 0,02                      |
| News Corp                               | 4.263                       | USD    | 50.871                   | 59.456      | -                         |
| NextEra Energy Inc                      | 33.767                      | USD    | 1.473.248                | 4.422.408   | 0,27                      |
| NIKE Inc                                | 95.602                      | USD    | 1.098.570                | 5.041.168   | 0,31                      |
| NiSource Inc                            | 20.499                      | USD    | 382.545                  | 438.896     | 0,03                      |
| Noble Energy Inc                        | 37.415                      | USD    | 1.053.090                | 919.234     | 0,06                      |
| Nordson Corp                            | 4.068                       | USD    | 442.445                  | 500.373     | 0,03                      |
| Nordstrom Inc                           | 8.776                       | USD    | 184.752                  | 350.731     | 0,02                      |
| Norfolk Southern Corp                   | 22.054                      | USD    | 791.290                  | 2.684.425   | 0,16                      |
| Northern Trust Corp                     | 16.233                      | USD    | 772.280                  | 1.364.127   | 0,08                      |
| Northrop Grumman Corp                   | 11.648                      | USD    | 709.489                  | 3.008.010   | 0,18                      |
| NRG Energy Inc                          | 18.650                      | USD    | 400.272                  | 437.583     | 0,03                      |
| Nu Skin Enterprises Inc                 | 2.403                       | USD    | 131.225                  | 137.421     | 0,01                      |
| Nuance Communications Inc               | 16.906                      | USD    | 271.029                  | 231.965     | 0,01                      |
| Nucor Corp                              | 21.974                      | USD    | 593.133                  | 1.184.291   | 0,07                      |
| NVIDIA Corp                             | 41.677                      | USD    | 1.212.684                | 6.891.472   | 0,42                      |
| NVR Inc                                 | 259                         | USD    | 562.094                  | 764.922     | 0,05                      |
| Occidental Petroleum Corp               | 58.167                      | USD    | 2.148.717                | 3.590.977   | 0,22                      |
| Oceaneering International Inc           | 3.633                       | USD    | 63.064                   | 63.390      | -                         |
| OGE Energy Corp                         | 13.613                      | USD    | 467.083                  | 376.302     | 0,02                      |
| Old Dominion Freight Line Inc           | 3.721                       | USD    | 386.943                  | 413.898     | 0,03                      |
| Old Republic International Corp         | 14.046                      | USD    | 244.664                  | 252.023     | 0,02                      |
| Olin Corp                               | 9.942                       | USD    | 311.788                  | 296.644     | 0,02                      |
| Omega Healthcare Investors Inc          | 14.750                      | USD    | 365.447                  | 339.777     | 0,02                      |
| Omnicom Group Inc                       | 18.009                      | USD    | 594.962                  | 1.107.271   | 0,07                      |
| ON Semiconductor Corp                   | 26.357                      | USD    | 482.413                  | 466.513     | 0,03                      |
| ONEOK Inc                               | 29.022                      | USD    | 829.296                  | 1.300.374   | 0,08                      |
| OPKO Health Inc                         | 22.224                      | USD    | 128.402                  | 92.151      | 0,01                      |
| Oracle Corp                             | 212.935                     | USD    | 3.789.723                | 8.476.018   | 0,52                      |
| Orbital ATK Inc                         | 3.576                       | USD    | 408.091                  | 395.403     | 0,02                      |
| O'Reilly Automotive Inc                 | 6.851                       | USD    | 259.054                  | 1.390.860   | 0,09                      |
| Oshkosh Corp                            | 4.487                       | USD    | 352.694                  | 341.919     | 0,02                      |
| Outfront Media Inc                      | 7.913                       | USD    | 159.302                  | 152.586     | 0,01                      |
| Owens Corning                           | 7.088                       | USD    | 503.168                  | 550.689     | 0,03                      |
| Owens-Illinois Inc                      | 10.615                      | USD    | 217.707                  | 197.220     | 0,01                      |
| PACCAR Inc                              | 26.699                      | USD    | 637.050                  | 1.597.735   | 0,10                      |
| Packaging Corp of America               | 7.237                       | USD    | 627.591                  | 733.036     | 0,04                      |
| PacWest Bancorp                         | 8.498                       | USD    | 352.517                  | 356.848     | 0,02                      |
| Palo Alto Networks Inc                  | 6.682                       | USD    | 911.459                  | 822.068     | 0,05                      |
| Paramount Group Inc                     | 13.325                      | USD    | 182.115                  | 176.692     | 0,01                      |
| Park Hotels & Resorts Inc               | 8.375                       | USD    | 206.996                  | 202.816     | 0,01                      |
| Parker-Hannifin Corp                    | 10.318                      | USD    | 396.540                  | 1.721.770   | 0,11                      |
| Parsley Energy Inc                      | 15.388                      | USD    | 450.539                  | 384.893     | 0,02                      |
| Patterson Cos Inc                       | 3.459                       | USD    | 105.364                  | 105.526     | 0,01                      |
| Patterson-UTI Energy Inc                | 10.660                      | USD    | 181.017                  | 202.342     | 0,01                      |
| Paychex Inc                             | 24.627                      | USD    | 659.903                  | 1.409.792   | 0,09                      |
| PayPal Holdings Inc                     | 82.592                      | USD    | 218.935                  | 5.131.386   | 0,31                      |
| PBF Energy Inc                          | 4.825                       | USD    | 120.000                  | 142.955     | 0,01                      |
| People's United Financial Inc           | 23.263                      | USD    | 321.584                  | 368.685     | 0,02                      |
| PepsiCo Inc                             | 104.116                     | USD    | 5.017.067                | 10.408.983  | 0,64                      |
| PerkinElmer Inc                         | 6.846                       | USD    | 425.042                  | 421.036     | 0,03                      |
| Pfizer Inc                              | 434.487                     | USD    | 9.502.688                | 13.236.967  | 0,81                      |



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| PG&E Corp                               | 39.055                      | USD    | 1.141.522                | 1.465.953   | 0,09                      |
| Philip Morris International Inc         | 113.519                     | USD    | 2.090.212                | 9.966.432   | 0,61                      |
| Phillips 66                             | 33.408                      | USD    | 272.148                  | 2.853.308   | 0,17                      |
| Piedmont Office Realty Trust Inc        | 9.601                       | USD    | 159.408                  | 158.194     | 0,01                      |
| Pinnacle Financial Partners Inc         | 4.143                       | USD    | 235.456                  | 232.519     | 0,01                      |
| Pinnacle Foods Inc                      | 7.167                       | USD    | 334.836                  | 358.950     | 0,02                      |
| Pinnacle West Capital Corp              | 8.431                       | USD    | 277.264                  | 601.710     | 0,04                      |
| Pioneer Natural Resources Co            | 13.104                      | USD    | 570.102                  | 1.894.361   | 0,12                      |
| Pitney Bowes Inc                        | 8.725                       | USD    | 102.917                  | 81.710      | 0,01                      |
| Platform Specialty Products Corp        | 8.208                       | USD    | 75.398                   | 69.305      | -                         |
| PNC Financial Services Group Inc        | 36.634                      | USD    | 2.470.110                | 4.470.158   | 0,27                      |
| Polaris Industries Inc                  | 3.659                       | USD    | 293.503                  | 387.998     | 0,02                      |
| Pool Corp                               | 2.384                       | USD    | 247.194                  | 261.006     | 0,02                      |
| Post Holdings Inc                       | 3.743                       | USD    | 266.482                  | 246.064     | 0,02                      |
| PPG Industries Inc                      | 19.832                      | USD    | 507.464                  | 1.946.486   | 0,12                      |
| PPL Corp                                | 52.350                      | USD    | 1.241.647                | 1.355.452   | 0,08                      |
| Praxair Inc                             | 20.727                      | USD    | 964.293                  | 2.696.177   | 0,17                      |
| priceline.com Inc                       | 3.589                       | USD    | 1.109.503                | 5.303.501   | 0,32                      |
| Principal Financial Group Inc           | 20.439                      | USD    | 578.676                  | 1.222.265   | 0,07                      |
| ProAssurance Corp                       | 2.490                       | USD    | 119.815                  | 119.202     | 0,01                      |
| Procter & Gamble Co                     | 187.048                     | USD    | 9.105.257                | 14.425.790  | 0,88                      |
| Progressive Corp                        | 44.903                      | USD    | 645.852                  | 2.125.539   | 0,13                      |
| Prologis Inc                            | 37.881                      | USD    | 1.307.706                | 2.054.928   | 0,13                      |
| Prosperity Bancshares Inc               | 3.624                       | USD    | 204.653                  | 215.321     | 0,01                      |
| Prudential Financial Inc                | 30.727                      | USD    | 1.289.101                | 2.965.112   | 0,18                      |
| PTC Inc                                 | 7.002                       | USD    | 399.442                  | 359.191     | 0,02                      |
| Public Service Enterprise Group Inc     | 37.880                      | USD    | 1.027.957                | 1.629.049   | 0,10                      |
| Public Storage                          | 10.559                      | USD    | 714.413                  | 1.850.700   | 0,11                      |
| PulteGroup Inc                          | 20.398                      | USD    | 280.921                  | 576.161     | 0,04                      |
| PVH Corp                                | 5.845                       | USD    | 523.808                  | 670.329     | 0,04                      |
| QEP Resources Inc                       | 11.745                      | USD    | 90.243                   | 96.711      | 0,01                      |
| Qorvo Inc                               | 9.646                       | USD    | 699.752                  | 544.274     | 0,03                      |
| QUALCOMM Inc                            | 108.909                     | USD    | 3.645.532                | 5.873.313   | 0,36                      |
| Quanta Services Inc                     | 8.534                       | USD    | 276.424                  | 281.154     | 0,02                      |
| Quest Diagnostics Inc                   | 10.520                      | USD    | 325.668                  | 873.553     | 0,04                      |
| Ralph Lauren Corp                       | 5.005                       | USD    | 303.877                  | 430.192     | 0,03                      |
| Range Resources Corp                    | 16.264                      | USD    | 599.259                  | 239.914     | 0,01                      |
| Raymond James Financial Inc             | 9.536                       | USD    | 697.609                  | 717.556     | 0,04                      |
| Rayonier Inc                            | 8.776                       | USD    | 225.873                  | 232.008     | 0,01                      |
| Raytheon Co                             | 21.081                      | USD    | 860.857                  | 3.336.089   | 0,20                      |
| Realogy Holdings Corp                   | 7.243                       | USD    | 201.030                  | 160.841     | 0,01                      |
| Realty Income Corp                      | 20.479                      | USD    | 950.979                  | 979.863     | 0,06                      |
| Red Hat Inc                             | 13.672                      | USD    | 398.803                  | 1.387.242   | 0,08                      |
| Regal Beloit Corp                       | 2.546                       | USD    | 177.371                  | 165.070     | 0,01                      |
| Regency Centers Corp                    | 13.815                      | USD    | 894.156                  | 803.348     | 0,05                      |
| Regeneron Pharmaceuticals Inc           | 6.024                       | USD    | 1.210.694                | 1.931.737   | 0,12                      |
| Regions Financial Corp                  | 83.189                      | USD    | 921.443                  | 1.211.111   | 0,07                      |
| Reinsurance Group of America Inc        | 5.178                       | USD    | 629.786                  | 679.455     | 0,04                      |
| Reliance Steel & Aluminum Co            | 4.624                       | USD    | 305.029                  | 336.478     | 0,02                      |
| Republic Services Inc                   | 17.706                      | USD    | 424.946                  | 999.800     | 0,06                      |
| ResMed Inc                              | 11.158                      | USD    | 755.221                  | 806.240     | 0,05                      |
| Retail Properties of America Inc        | 17.352                      | USD    | 182.036                  | 194.480     | 0,01                      |
| Rite Aid Corp                           | 32.388                      | USD    | 45.878                   | 54.261      | -                         |
| Robert Half International Inc           | 10.659                      | USD    | 236.259                  | 500.271     | 0,03                      |
| Rockwell Automation Inc                 | 9.726                       | USD    | 327.564                  | 1.609.295   | 0,10                      |
| Rockwell Collins Inc                    | 12.168                      | USD    | 405.513                  | 1.383.144   | 0,08                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Rollins Inc                             | 7.753                       | USD    | 293.593                  | 302.509     | 0,02                      |
| Roper Technologies Inc                  | 7.154                       | USD    | 312.138                  | 1.561.679   | 0,10                      |
| Ross Stores Inc                         | 29.947                      | USD    | 350.291                  | 2.022.137   | 0,12                      |
| Royal Gold Inc                          | 4.761                       | USD    | 343.781                  | 327.224     | 0,02                      |
| RPM International Inc                   | 7.983                       | USD    | 365.489                  | 352.073     | 0,02                      |
| RSP Permian Inc                         | 8.240                       | USD    | 243.415                  | 280.511     | 0,02                      |
| Ryder System Inc                        | 2.860                       | USD    | 199.075                  | 203.564     | 0,01                      |
| S&P Global Inc                          | 19.486                      | USD    | 631.091                  | 2.772.405   | 0,17                      |
| Sabre Corp                              | 17.681                      | USD    | 359.349                  | 305.396     | 0,02                      |
| salesforce.com inc                      | 50.730                      | USD    | 988.387                  | 4.368.015   | 0,27                      |
| Sally Beauty Holdings Inc               | 4.367                       | USD    | 64.896                   | 68.260      | -                         |
| Santander Consumer USA Holdings Inc     | 6.420                       | USD    | 91.712                   | 100.027     | 0,01                      |
| SBA Communications Corp                 | 8.716                       | USD    | 949.891                  | 1.190.072   | 0,07                      |
| SCANA Corp                              | 10.454                      | USD    | 270.673                  | 347.824     | 0,02                      |
| Scotts Miracle-Gro Co                   | 2.337                       | USD    | 199.867                  | 205.471     | 0,01                      |
| Scrips Networks Interactive Inc         | 6.601                       | USD    | 98.990                   | 472.653     | 0,03                      |
| Sealed Air Corp                         | 16.471                      | USD    | 315.438                  | 682.268     | 0,04                      |
| Seattle Genetics Inc                    | 7.842                       | USD    | 478.949                  | 361.554     | 0,02                      |
| SEI Investments Co                      | 10.019                      | USD    | 473.296                  | 604.850     | 0,04                      |
| Sempra Energy                           | 17.283                      | USD    | 721.545                  | 1.550.229   | 0,09                      |
| Senior Housing Properties Trust         | 19.443                      | USD    | 311.068                  | 313.029     | 0,02                      |
| Service Corp International              | 13.752                      | USD    | 418.640                  | 431.060     | 0,03                      |
| ServiceMaster Global Holdings Inc       | 10.057                      | USD    | 406.741                  | 434.781     | 0,03                      |
| ServiceNow Inc                          | 13.125                      | USD    | 1.071.468                | 1.436.846   | 0,09                      |
| Sherwin-Williams Co                     | 5.780                       | USD    | 516.288                  | 1.999.954   | 0,12                      |
| Signature Bank NY                       | 4.249                       | USD    | 620.301                  | 489.286     | 0,03                      |
| Silgan Holdings Inc                     | 4.216                       | USD    | 105.867                  | 103.546     | 0,01                      |
| Simon Property Group Inc                | 23.641                      | USD    | 1.491.472                | 3.389.309   | 0,21                      |
| Sirius XM Holdings Inc                  | 123.326                     | USD    | 591.497                  | 555.783     | 0,02                      |
| Six Flags Entertainment Corp            | 3.833                       | USD    | 206.617                  | 214.960     | 0,01                      |
| Skechers U.S.A. Inc                     | 5.943                       | USD    | 162.856                  | 191.761     | 0,01                      |
| Skyworks Solutions Inc                  | 14.139                      | USD    | 1.228.227                | 1.143.390   | 0,07                      |
| SL Green Realty Corp                    | 7.736                       | USD    | 908.971                  | 654.041     | 0,04                      |
| SLM Corp                                | 25.485                      | USD    | 231.695                  | 244.005     | 0,01                      |
| SM Energy Co                            | 7.918                       | USD    | 144.991                  | 149.830     | 0,01                      |
| Snap-on Inc                             | 4.409                       | USD    | 198.516                  | 649.569     | 0,04                      |
| Sonoco Products Co                      | 6.568                       | USD    | 292.022                  | 294.399     | 0,02                      |
| Southern Co                             | 74.342                      | USD    | 2.011.231                | 3.006.560   | 0,17                      |
| Southern Copper Corp                    | 5.400                       | USD    | 199.110                  | 215.448     | 0,01                      |
| Southwest Airlines Co                   | 41.267                      | USD    | 1.498.725                | 2.276.979   | 0,14                      |
| Southwestern Energy Co                  | 28.203                      | USD    | 134.377                  | 136.077     | 0,01                      |
| Spectrum Brands Holdings Inc            | 2.156                       | USD    | 276.454                  | 202.163     | 0,01                      |
| Spirit AeroSystems Holdings Inc         | 7.811                       | USD    | 537.125                  | 570.743     | 0,03                      |
| Spirit Airlines Inc                     | 4.369                       | USD    | 139.115                  | 164.652     | 0,01                      |
| Spirit Realty Capital Inc               | 26.508                      | USD    | 189.110                  | 190.294     | 0,01                      |
| Splunk Inc                              | 10.783                      | USD    | 626.931                  | 743.285     | 0,05                      |
| Sprint Corp                             | 53.920                      | USD    | 445.692                  | 266.935     | 0,02                      |
| Sprouts Farmers Market Inc              | 5.058                       | USD    | 80.288                   | 103.592     | 0,01                      |
| Square Inc                              | 15.219                      | USD    | 485.902                  | 447.850     | 0,03                      |
| SS&C Technologies Holdings Inc          | 10.608                      | USD    | 359.759                  | 358.013     | 0,02                      |
| Stanley Black & Decker Inc              | 11.886                      | USD    | 471.742                  | 1.692.894   | 0,10                      |
| Starbucks Corp                          | 103.462                     | USD    | 1.166.802                | 5.010.168   | 0,31                      |
| Starwood Property Trust Inc             | 17.015                      | USD    | 314.202                  | 305.438     | 0,02                      |
| State Street Corp                       | 28.516                      | USD    | 1.329.040                | 2.346.395   | 0,14                      |
| Steel Dynamics Inc                      | 17.536                      | USD    | 548.011                  | 643.682     | 0,04                      |
| Stericycle Inc                          | 6.819                       | USD    | 313.137                  | 387.674     | 0,01                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| STORE Capital Corp                      | 11.905                      | USD    | 252.340                  | 259.580     | 0,02                      |
| Stryker Corp                            | 24.757                      | USD    | 1.081.571                | 3.227.244   | 0,20                      |
| Sun Communities Inc                     | 6.106                       | USD    | 475.448                  | 472.501     | 0,03                      |
| SunTrust Banks Inc                      | 34.443                      | USD    | 1.190.163                | 1.888.047   | 0,12                      |
| SVB Financial Group                     | 4.128                       | USD    | 645.465                  | 821.969     | 0,05                      |
| Symantec Corp                           | 47.615                      | USD    | 936.428                  | 1.135.932   | 0,07                      |
| Synchrony Financial                     | 60.855                      | USD    | 1.586.466                | 1.986.530   | 0,12                      |
| Synopsys Inc                            | 11.710                      | USD    | 787.978                  | 840.142     | 0,05                      |
| Synovus Financial Corp                  | 7.189                       | USD    | 289.144                  | 291.884     | 0,02                      |
| Sysco Corp                              | 38.242                      | USD    | 926.687                  | 1.955.986   | 0,12                      |
| T Rowe Price Group Inc                  | 18.191                      | USD    | 589.338                  | 1.605.160   | 0,10                      |
| Tableau Software Inc                    | 3.283                       | USD    | 228.546                  | 193.493     | 0,01                      |
| Take-Two Interactive Software Inc       | 8.079                       | USD    | 753.169                  | 741.647     | 0,05                      |
| Tanger Factory Outlet Centers Inc       | 6.947                       | USD    | 135.680                  | 154.210     | 0,01                      |
| Tapestry Inc                            | 22.450                      | USD    | 434.115                  | 833.836     | 0,05                      |
| Targa Resources Corp                    | 15.404                      | USD    | 832.093                  | 621.812     | 0,04                      |
| Target Corp                             | 41.576                      | USD    | 1.522.183                | 2.257.460   | 0,14                      |
| Taubman Centers Inc                     | 4.492                       | USD    | 182.097                  | 247.026     | 0,02                      |
| TCF Financial Corp                      | 6.880                       | USD    | 107.615                  | 118.893     | 0,01                      |
| TD Ameritrade Holding Corp              | 19.567                      | USD    | 718.437                  | 843.620     | 0,05                      |
| TEGNA Inc                               | 12.126                      | USD    | 127.315                  | 143.322     | 0,01                      |
| Teledyne Technologies Inc               | 2.031                       | USD    | 296.342                  | 308.121     | 0,02                      |
| Teleflex Inc                            | 3.487                       | USD    | 628.549                  | 734.642     | 0,05                      |
| Telephone & Data Systems Inc            | 4.004                       | USD    | 100.200                  | 94.817      | 0,01                      |
| Tempur Sealy International Inc          | 2.080                       | USD    | 116.729                  | 111.126     | 0,01                      |
| Teradata Corp                           | 6.532                       | USD    | 187.577                  | 210.547     | 0,01                      |
| Teradyne Inc                            | 12.424                      | USD    | 457.461                  | 443.134     | 0,03                      |
| Terex Corp                              | 4.149                       | USD    | 167.800                  | 168.525     | 0,01                      |
| TESARO Inc                              | 2.976                       | USD    | 384.766                  | 209.302     | 0,01                      |
| Tesla Inc                               | 9.290                       | USD    | 2.221.898                | 2.454.091   | 0,15                      |
| Texas Instruments Inc                   | 72.926                      | USD    | 2.140.305                | 6.403.169   | 0,39                      |
| Textron Inc                             | 21.072                      | USD    | 505.300                  | 1.006.118   | 0,06                      |
| Thermo Fisher Scientific Inc            | 29.005                      | USD    | 1.323.181                | 4.644.736   | 0,28                      |
| Thor Industries Inc                     | 3.224                       | USD    | 377.027                  | 413.222     | 0,03                      |
| Tiffany & Co                            | 8.053                       | USD    | 380.554                  | 703.035     | 0,04                      |
| Time Warner Inc                         | 58.550                      | USD    | 3.194.080                | 4.493.019   | 0,28                      |
| Timken Co                               | 4.179                       | USD    | 169.157                  | 171.704     | 0,01                      |
| TJX Cos Inc                             | 49.182                      | USD    | 855.007                  | 3.146.692   | 0,19                      |
| T-Mobile US Inc                         | 22.378                      | USD    | 1.321.446                | 1.206.253   | 0,06                      |
| Toll Brothers Inc                       | 9.367                       | USD    | 301.040                  | 380.549     | 0,02                      |
| Torchmark Corp                          | 9.095                       | USD    | 222.228                  | 694.505     | 0,04                      |
| Toro Co                                 | 7.485                       | USD    | 403.862                  | 410.114     | 0,03                      |
| Total System Services Inc               | 12.672                      | USD    | 189.411                  | 846.003     | 0,05                      |
| Tractor Supply Co                       | 10.151                      | USD    | 572.883                  | 638.413     | 0,04                      |
| TransDigm Group Inc                     | 3.856                       | USD    | 900.345                  | 890.743     | 0,05                      |
| TransUnion                              | 9.334                       | USD    | 420.611                  | 430.890     | 0,03                      |
| Travelers Cos Inc                       | 19.833                      | USD    | 814.040                  | 2.253.765   | 0,14                      |
| TreeHouse Foods Inc                     | 2.758                       | USD    | 157.169                  | 112.140     | 0,01                      |
| Tribune Media Co                        | 4.186                       | USD    | 147.088                  | 149.059     | 0,01                      |
| Trimble Inc                             | 19.832                      | USD    | 582.741                  | 680.614     | 0,04                      |
| Trinity Industries Inc                  | 8.496                       | USD    | 237.193                  | 269.583     | 0,02                      |
| TripAdvisor Inc                         | 8.829                       | USD    | -                        | 255.152     | 0,02                      |
| Tupperware Brands Corp                  | 2.270                       | USD    | 114.491                  | 117.797     | 0,01                      |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs A    | 102.370                     | USD    | 1.393.488                | 2.956.708   | 0,18                      |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs B    | 4.409                       | USD    | 129.088                  | 125.866     | 0,01                      |
| Twitter Inc                             | 45.270                      | USD    | 664.488                  | 921.858     | 0,06                      |
| Two Harbors Investment Corp             | 10.789                      | USD    | 181.549                  | 148.487     | 0,01                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Tyler Technologies Inc                  | 2.043                       | USD    | 310.949                  | 303.643     | 0,02                      |
| Tyson Foods Inc                         | 21.959                      | USD    | 355.601                  | 1.500.047   | 0,09                      |
| UDR Inc                                 | 19.895                      | USD    | 631.972                  | 643.613     | 0,04                      |
| UGI Corp                                | 13.553                      | USD    | 616.906                  | 534.037     | 0,03                      |
| Ulta Beauty Inc                         | 4.651                       | USD    | 876.910                  | 877.877     | 0,04                      |
| Ultimate Software Group Inc             | 1.637                       | USD    | 284.710                  | 297.411     | 0,02                      |
| Under Armour Inc                        | 14.023                      | USD    | -                        | 166.096     | 0,01                      |
| Under Armour Inc - Shs A                | 13.924                      | USD    | 581.503                  | 181.019     | 0,01                      |
| Union Pacific Corp                      | 58.997                      | USD    | 1.622.411                | 6.677.563   | 0,41                      |
| United Continental Holdings Inc         | 20.074                      | USD    | 1.012.996                | 1.135.699   | 0,07                      |
| United Parcel Service Inc               | 49.866                      | USD    | 2.910.094                | 4.972.816   | 0,30                      |
| United Rentals Inc                      | 6.626                       | USD    | 602.126                  | 962.041     | 0,06                      |
| United States Steel Corp                | 12.588                      | USD    | 273.626                  | 376.860     | 0,02                      |
| United Technologies Corp                | 54.629                      | USD    | 2.615.010                | 5.862.848   | 0,36                      |
| United Therapeutics Corp                | 3.357                       | USD    | 456.759                  | 419.667     | 0,03                      |
| UnitedHealth Group Inc                  | 69.917                      | USD    | 2.736.686                | 13.046.916  | 0,80                      |
| Uniti Group Inc                         | 11.085                      | USD    | 166.537                  | 167.139     | 0,01                      |
| Univar Inc                              | 4.927                       | USD    | 125.836                  | 128.355     | 0,01                      |
| Universal Display Corp                  | 2.831                       | USD    | 356.052                  | 414.524     | 0,03                      |
| Universal Health Services Inc           | 6.876                       | USD    | 594.287                  | 658.744     | 0,04                      |
| Unum Group                              | 17.374                      | USD    | 295.261                  | 802.481     | 0,05                      |
| Urban Outfitters Inc                    | 2.557                       | USD    | 53.825                   | 75.523      | -                         |
| US Bancorp                              | 117.228                     | USD    | 2.741.464                | 5.297.747   | 0,32                      |
| US Foods Holding Corp                   | 9.600                       | USD    | 224.829                  | 255.400     | 0,02                      |
| USG Corp                                | 3.664                       | USD    | 107.985                  | 118.471     | 0,01                      |
| Vail Resorts Inc                        | 3.164                       | USD    | 595.107                  | 569.191     | 0,03                      |
| Valero Energy Corp                      | 34.375                      | USD    | 858.608                  | 2.657.742   | 0,16                      |
| Valmont Industries Inc                  | 1.345                       | USD    | 183.477                  | 187.588     | 0,01                      |
| Valvoline Inc                           | 11.399                      | USD    | 235.058                  | 236.325     | 0,01                      |
| Vantiv Inc                              | 12.749                      | USD    | 780.875                  | 788.456     | 0,05                      |
| Varian Medical Systems Inc              | 7.105                       | USD    | 240.956                  | 668.303     | 0,04                      |
| Vectren Corp                            | 4.839                       | USD    | 283.070                  | 263.758     | 0,02                      |
| Veeva Systems Inc                       | 8.363                       | USD    | 459.450                  | 391.319     | 0,02                      |
| Ventas Inc                              | 26.029                      | USD    | 909.338                  | 1.317.585   | 0,08                      |
| VEREIT Inc                              | 77.516                      | USD    | 651.369                  | 502.575     | 0,03                      |
| VeriSign Inc                            | 7.250                       | USD    | 131.175                  | 701.436     | 0,04                      |
| Verisk Analytics Inc                    | 11.149                      | USD    | 803.025                  | 900.755     | 0,06                      |
| Verizon Communications Inc              | 299.137                     | USD    | 10.137.591               | 13.388.247  | 0,82                      |
| Versum Materials Inc                    | 5.745                       | USD    | 207.540                  | 183.159     | 0,01                      |
| Vertex Pharmaceuticals Inc              | 18.803                      | USD    | 1.150.244                | 2.381.010   | 0,15                      |
| VF Corp                                 | 24.601                      | USD    | 453.920                  | 1.530.917   | 0,09                      |
| Viacom Inc                              | 29.473                      | USD    | 1.150.746                | 760.649     | 0,05                      |
| Visa Inc                                | 134.923                     | USD    | 3.218.341                | 12.923.810  | 0,79                      |
| Visteon Corp                            | 1.580                       | USD    | 170.963                  | 165.451     | 0,01                      |
| Vistra Energy Corp                      | 13.095                      | USD    | 209.613                  | 196.458     | 0,01                      |
| VMware Inc                              | 4.781                       | USD    | 413.724                  | 507.055     | 0,03                      |
| Vornado Realty Trust                    | 13.508                      | USD    | 773.917                  | 883.372     | 0,05                      |
| Voya Financial Inc                      | 14.866                      | USD    | 566.489                  | 624.252     | 0,04                      |
| Vulcan Materials Co                     | 9.930                       | USD    | 437.649                  | 1.061.374   | 0,07                      |
| WABCO Holdings Inc                      | 3.528                       | USD    | 380.918                  | 428.573     | 0,03                      |
| Wabtec Corp                             | 7.488                       | USD    | 558.643                  | 511.264     | 0,03                      |
| Walgreens Boots Alliance Inc            | 64.396                      | USD    | 2.236.120                | 3.934.532   | 0,24                      |
| Wal-Mart Stores Inc                     | 106.223                     | USD    | 5.000.289                | 8.844.502   | 0,54                      |
| Walt Disney Co                          | 115.070                     | USD    | 4.097.675                | 10.387.915  | 0,64                      |
| Waste Management Inc                    | 33.373                      | USD    | 1.032.913                | 2.412.260   | 0,15                      |
| Waters Corp                             | 6.145                       | USD    | 264.611                  | 1.002.771   | 0,06                      |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione          | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|----------------------|---------------------------|
| Watsco Inc                              | 1.675                       | USD    | 239.523                  | 240.460              | 0,01                      |
| Wayfair Inc                             | 1.495                       | USD    | 89.713                   | 101.324              | 0,01                      |
| Webster Financial Corp                  | 5.262                       | USD    | 248.411                  | 249.480              | 0,02                      |
| WEC Energy Group Inc                    | 23.958                      | USD    | 409.861                  | 1.333.163            | 0,08                      |
| Weingarten Realty Investors             | 8.787                       | USD    | 234.370                  | 241.793              | 0,01                      |
| Welbilt Inc                             | 8.402                       | USD    | 159.120                  | 165.464              | 0,01                      |
| WellCare Health Plans Inc               | 2.789                       | USD    | 473.456                  | 474.326              | 0,03                      |
| Wells Fargo & Co                        | 327.647                     | USD    | 10.275.536               | 16.824.225           | 1,03                      |
| Welltower Inc                           | 27.970                      | USD    | 1.028.173                | 1.492.920            | 0,09                      |
| Wendy's Co                              | 7.890                       | USD    | 103.025                  | 109.249              | 0,01                      |
| WESCO International Inc                 | 2.108                       | USD    | 114.283                  | 118.838              | 0,01                      |
| West Pharmaceutical Services Inc        | 4.452                       | USD    | 387.551                  | 369.272              | 0,02                      |
| Westar Energy Inc                       | 11.108                      | USD    | 566.052                  | 490.732              | 0,03                      |
| Western Alliance Bancorp                | 5.638                       | USD    | 270.082                  | 270.329              | 0,02                      |
| Western Digital Corp                    | 22.624                      | USD    | 164.308                  | 1.528.229            | 0,09                      |
| Western Union Co                        | 37.787                      | USD    | 192.300                  | 603.617              | 0,04                      |
| Westlake Chemical Corp                  | 1.682                       | USD    | 122.609                  | 149.968              | 0,01                      |
| WestRock Co                             | 19.093                      | USD    | 785.589                  | 1.010.787            | 0,06                      |
| WEX Inc                                 | 2.159                       | USD    | 229.072                  | 255.018              | 0,02                      |
| Weyerhaeuser Co                         | 52.842                      | USD    | 940.834                  | 1.560.738            | 0,10                      |
| Whirlpool Corp                          | 5.671                       | USD    | 486.858                  | 810.747              | 0,05                      |
| Williams Cos Inc                        | 62.516                      | USD    | 1.449.129                | 1.597.724            | 0,10                      |
| Williams-Sonoma Inc                     | 4.650                       | USD    | 205.987                  | 204.806              | 0,01                      |
| Workday Inc                             | 9.421                       | USD    | 735.104                  | 806.522              | 0,05                      |
| World Fuel Services Corp                | 2.493                       | USD    | 59.498                   | 59.746               | -                         |
| WP Carey Inc                            | 7.555                       | USD    | 442.014                  | 438.314              | 0,03                      |
| WPX Energy Inc                          | 28.341                      | USD    | 274.448                  | 337.110              | 0,02                      |
| WR Berkley Corp                         | 7.601                       | USD    | 506.720                  | 456.964              | 0,03                      |
| WR Grace & Co                           | 4.214                       | USD    | 281.018                  | 247.870              | 0,02                      |
| WW Grainger Inc                         | 3.460                       | USD    | 156.531                  | 689.681              | 0,04                      |
| Wyndham Worldwide Corp                  | 8.211                       | USD    | 20.564                   | 802.392              | 0,05                      |
| Wynn Resorts Ltd                        | 6.300                       | USD    | 249.767                  | 889.114              | 0,04                      |
| Xcel Energy Inc                         | 38.056                      | USD    | 679.005                  | 1.532.696            | 0,09                      |
| Xerox Corp                              | 15.687                      | USD    | 654.565                  | 386.985              | 0,02                      |
| Xilinx Inc                              | 19.120                      | USD    | 546.240                  | 1.097.102            | 0,07                      |
| XPO Logistics Inc                       | 7.264                       | USD    | 432.472                  | 555.966              | 0,03                      |
| Xylem Inc                               | 14.656                      | USD    | 203.794                  | 837.889              | 0,05                      |
| Yum China Holdings Inc                  | 25.239                      | USD    | 874.283                  | 860.046              | 0,05                      |
| Yum! Brands Inc                         | 26.262                      | USD    | 563.287                  | 1.818.629            | 0,11                      |
| Zayo Group Holdings Inc                 | 13.271                      | USD    | 396.855                  | 411.314              | 0,03                      |
| Zebra Technologies Corp                 | 3.251                       | USD    | 323.723                  | 283.979              | 0,02                      |
| Zillow Group Inc                        | 1.678                       | USD    | 59.509                   | 58.051               | -                         |
| Zillow Group Inc                        | 6.910                       | USD    | 220.775                  | 239.749              | 0,01                      |
| Zimmer Biomet Holdings Inc              | 15.709                      | USD    | 872.279                  | 1.602.086            | 0,10                      |
| Zions Bancorporation                    | 16.007                      | USD    | 575.745                  | 688.390              | 0,04                      |
| Zoetis Inc                              | 37.586                      | USD    | 938.364                  | 2.279.151            | 0,14                      |
| Zynga Inc                               | 37.076                      | USD    | 124.135                  | 123.297              | 0,01                      |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>     |                             |        | <b>804.134.694</b>       | <b>1.495.206.309</b> | <b>91,64</b>              |
| ISOLE VERGINI                           |                             |        |                          |                      |                           |
| Michael Kors Holdings Ltd               | 11.200                      | USD    | 680.696                  | 596.214              | 0,04                      |
| <b>Totale Isole Vergini</b>             |                             |        | <b>680.696</b>           | <b>596.214</b>       | <b>0,04</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>    |                             |        | <b>851.855.115</b>       | <b>1.564.982.123</b> | <b>95,87</b>              |

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione          | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|----------------------|---------------------------|
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        |                          |                      |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |                      |                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018                                    | 2.000.000                   | EUR    | 2.005.090                | 2.001.380            | 0,12                      |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018                                    | 5.000.000                   | EUR    | 5.009.692                | 5.006.863            | 0,31                      |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>7.014.782</b>         | <b>7.008.243</b>     | <b>0,43</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        | <b>7.014.782</b>         | <b>7.008.243</b>     | <b>0,43</b>               |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>858.869.897</b>       | <b>1.571.990.366</b> | <b>96,30</b>              |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        |                          |                      |                           |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                              |                             |        |                          |                      |                           |
| SPAGNA   |                             |        |                          |                      |                           |
| Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>   | 2.526                       | EUR    | 6.105.958                | 6.585.672            | 0,40                      |
| Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>  | 6.380                       | EUR    | 6.105.957                | 7.112.735            | 0,44                      |
| <b>Totale Spagna</b>   |                             |        | <b>12.211.915</b>        | <b>13.698.407</b>    | <b>0,84</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                          |                             |        | <b>12.211.915</b>        | <b>13.698.407</b>    | <b>0,84</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        | <b>12.211.915</b>        | <b>13.698.407</b>    | <b>0,84</b>               |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                             |        | <b>871.081.812</b>       | <b>1.585.688.773</b> | <b>97,14</b>              |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                             |        |                          | <b>46.749.328</b>    | <b>2,86</b>               |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                             |        |                          | <b>1.632.438.101</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione          | % totale<br>attivo |
|--|----------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 1.571.990.366        | 96,08              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI   | 13.698.407           | 0,84               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 47.655.776           | 2,91               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 2.718.620            | 0,17               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>1.636.063.169</b> | <b>100,00</b>      |

<sup>1</sup> OICVM.

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Software Internet                               | 11,18               |
| Banche e istituzioni finanziarie                | 8,09                |
| Farmaceutici e cosmetici                        | 7,98                |
| Holding e società finanziarie                   | 6,72                |
| Attrezzature da ufficio, computer               | 5,52                |
| Petrolio  | 5,34                |
| Vendite al dettaglio                            | 5,33                |
| Semiconduttori elettronici                      | 4,11                |
| Società immobiliari                             | 3,50                |
| Divulgazione dell'informazione                  | 2,94                |
| Servizi pubblici                                | 2,83                |
| Alimentari e distillerie                        | 2,73                |
| Tecnologia aerospaziale                         | 2,51                |
| Beni di consumo                                 | 2,40                |
| Assicurazioni                                   | 2,38                |
| Arte grafica, pubblicazioni                     | 2,26                |
| Biotechnologia                                  | 2,25                |
| Meccanica, macchinari                           | 2,20                |
| Educazione sanitaria e servizi sociali          | 2,11                |
| Trasporti                                       | 2,05                |
| Tempo libero                                    | 1,82                |
| Tabacco e liquori                               | 1,38                |
| Altri servizi                                   | 1,36                |
| Prodotti chimici                                | 1,28                |
| Elettronica e attrezzature elettriche           | 1,08                |
| Industria automobilistica                       | 1,06                |
| Fondi di investimento                           | 0,84                |
| Agricoltura e pesca                             | 0,66                |
| Tessile   | 0,64                |
| Costruzioni, materiale da costruzione           | 0,59                |
| Stati, province e municipalità                  | 0,43                |
| Prodotti forestali e industria cartaria         | 0,32                |
| Servizi ambientali e riciclaggio                | 0,25                |
| Imballaggio e container                         | 0,20                |
| Metalli preziosi                                | 0,20                |
| Miniere, industria pesante                      | 0,18                |
| Imprese commerciali                             | 0,13                |
| Prodotti di consumo vari                        | 0,10                |
| Varie   | 0,09                |
| Metalli non ferrosi                             | 0,05                |
| Pneumatici e gomma                              | 0,03                |
| Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari | 0,02                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                      | <b>97,14</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>          | <b>2,86</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                      | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| Descrizione  | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo netto |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------------|---------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                          |        |                       |                   |                     |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                          |        |                       |                   |                     |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                          |        |                       |                   |                     |
| <b>AUSTRIA</b>   |                          |        |                       |                   |                     |
| ANDRITZ AG   | 5.200                    | EUR    | 241.294               | 245.960           | 0,02                |
| Erste Group Bank AG  | 22.770                   | EUR    | 562.458               | 824.843           | 0,08                |
| OMV AG   | 10.816                   | EUR    | 305.103               | 583.415           | 0,06                |
| Raiffeisen Bank International AG   | 11.715                   | EUR    | 377.247               | 354.613           | 0,03                |
| voestalpine AG   | 8.945                    | EUR    | 266.262               | 450.917           | 0,04                |
| <b>Totale Austria</b>  |                          |        | <b>1.752.364</b>      | <b>2.459.748</b>  | <b>0,23</b>         |
| <b>BELGIO</b>  |                          |        |                       |                   |                     |
| Ageas NV   | 14.218                   | EUR    | 948.888               | 579.668           | 0,06                |
| Anheuser-Busch InBev SA  | 56.900                   | EUR    | 3.035.370             | 5.301.942         | 0,51                |
| Colruyt SA   | 4.584                    | EUR    | 142.091               | 199.083           | 0,02                |
| Groupe Bruxelles Lambert SA  | 5.856                    | EUR    | 387.206               | 528.387           | 0,05                |
| KBC Group NV   | 18.984                   | EUR    | 872.416               | 1.349.573         | 0,13                |
| Proximus   | 10.766                   | EUR    | 279.801               | 297.034           | 0,03                |
| Solvay SA  | 5.461                    | EUR    | 492.385               | 636.480           | 0,06                |
| Telenet Group Holding NV   | 3.795                    | EUR    | 174.455               | 219.920           | 0,02                |
| UCB SA   | 9.282                    | EUR    | 459.833               | 616.882           | 0,06                |
| Umicore SA   | 15.068                   | EUR    | 230.572               | 599.330           | 0,06                |
| <b>Totale Belgio</b>   |                          |        | <b>7.023.017</b>      | <b>10.328.299</b> | <b>1,00</b>         |
| <b>DANIMARCA</b>   |                          |        |                       |                   |                     |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs A  | 268                      | DKK    | 396.345               | 366.436           | 0,04                |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs B  | 491                      | DKK    | 655.153               | 706.296           | 0,07                |
| Carlsberg A/S  | 7.941                    | DKK    | 555.515               | 799.397           | 0,08                |
| Chr Hansen Holding A/S   | 7.215                    | DKK    | 427.411               | 563.510           | 0,05                |
| Coloplast A/S  | 8.888                    | DKK    | 355.331               | 591.631           | 0,06                |
| Danske Bank A/S  | 55.424                   | DKK    | 1.204.366             | 1.805.200         | 0,17                |
| DSV A/S  | 14.278                   | DKK    | 361.810               | 933.925           | 0,09                |
| Genmab A/S   | 4.537                    | DKK    | 620.138               | 633.750           | 0,06                |
| H Lundbeck A/S   | 4.836                    | DKK    | 229.692               | 197.328           | 0,02                |
| ISS A/S  | 13.224                   | DKK    | 408.229               | 429.827           | 0,04                |
| Novo Nordisk A/S   | 138.901                  | DKK    | 3.429.822             | 6.242.334         | 0,60                |
| Novozymes A/S  | 17.318                   | DKK    | 420.107               | 822.946           | 0,08                |
| Orsted A/S   | 13.061                   | DKK    | 469.568               | 590.306           | 0,06                |
| Pandora A/S  | 8.105                    | DKK    | 623.442               | 732.628           | 0,07                |
| Royal Unibrew A/S  | 174.479                  | DKK    | 7.046.307             | 8.673.172         | 0,84                |
| TDC A/S  | 64.263                   | DKK    | 375.435               | 331.442           | 0,03                |
| Tryg A/S   | 7.375                    | DKK    | 100.483               | 153.833           | 0,01                |
| Vestas Wind Systems A/S  | 16.197                   | DKK    | 837.086               | 945.236           | 0,09                |
| William Demant Holding A/S   | 8.656                    | DKK    | 94.440                | 201.247           | 0,02                |
| <b>Totale Danimarca</b>  |                          |        | <b>18.610.680</b>     | <b>25.720.444</b> | <b>2,48</b>         |
| <b>FINLANDIA</b>   |                          |        |                       |                   |                     |
| Elisa OYJ  | 11.554                   | EUR    | 221.451               | 377.931           | 0,04                |
| Fortum OYJ   | 33.765                   | EUR    | 465.958               | 554.421           | 0,05                |
| Kone OYJ   | 25.171                   | EUR    | 688.125               | 1.125.647         | 0,11                |
| Metso OYJ  | 8.132                    | EUR    | 183.685               | 231.681           | 0,02                |



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                                     | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo netto |
|---|--------------------------|--------|-----------------------|------------------|---------------------|
| Neste Oyj                                       | 9.625                    | EUR    | 232.289               | 520.231          | 0,05                |
| Nokia OYJ                                       | 429.808                  | EUR    | 3.463.689             | 1.692.584        | 0,16                |
| Nokian Renkaat OYJ                              | 8.232                    | EUR    | 178.334               | 310.429          | 0,03                |
| Orion Oyj                                       | 8.164                    | EUR    | 211.388               | 249.573          | 0,02                |
| Sampo Oyj                                       | 33.036                   | EUR    | 928.953               | 1.509.745        | 0,15                |
| Stora Enso OYJ                                  | 39.353                   | EUR    | 333.740               | 524.182          | 0,05                |
| UPM-Kymmene OYJ                                 | 39.721                   | EUR    | 610.513               | 1.041.882        | 0,10                |
| Wartsila OYJ                                    | 11.198                   | EUR    | 213.552               | 592.374          | 0,06                |
| <b>Totale Finlandia</b>                         |                          |        | <b>7.731.677</b>      | <b>8.730.680</b> | <b>0,84</b>         |
| FRANCIA   |                          |        |                       |                  |                     |
| Accor SA  | 13.804                   | EUR    | 530.272               | 589.983          | 0,06                |
| Aeroports de Paris                              | 2.185                    | EUR    | 200.019               | 347.087          | 0,03                |
| Air Liquide SA                                  | 31.869                   | EUR    | 2.253.819             | 3.373.334        | 0,32                |
| Alstom SA                                       | 11.188                   | EUR    | 372.701               | 389.454          | 0,04                |
| Amundi SA                                       | 4.088                    | EUR    | 302.083               | 289.839          | 0,03                |
| Arkema SA                                       | 4.926                    | EUR    | 372.646               | 504.422          | 0,05                |
| Atos SE   | 69.808                   | EUR    | 6.390.424             | 8.488.653        | 0,82                |
| AXA SA  | 144.789                  | EUR    | 2.860.839             | 3.616.105        | 0,35                |
| BioMerieux                                      | 2.652                    | EUR    | 184.270               | 196.195          | 0,02                |
| BNP Paribas SA                                  | 210.617                  | EUR    | 12.382.276            | 13.184.624       | 1,27                |
| Bolloré SA                                      | 69.496                   | EUR    | 264.380               | 316.763          | 0,03                |
| Bouygues SA                                     | 15.749                   | EUR    | 511.299               | 680.751          | 0,07                |
| Bureau Veritas SA                               | 19.037                   | EUR    | 308.889               | 435.852          | 0,04                |
| Capgemini SE                                    | 12.028                   | EUR    | 811.663               | 1.189.329        | 0,11                |
| Carrefour SA                                    | 42.803                   | EUR    | 948.309               | 770.668          | 0,07                |
| Casino Guichard Perrachon SA                    | 4.476                    | EUR    | 269.475               | 226.933          | 0,02                |
| Cie de Saint-Gobain                             | 37.763                   | EUR    | 1.385.245             | 1.752.203        | 0,17                |
| Cie Generale des Etablissements Michelin        | 77.425                   | EUR    | 7.916.769             | 9.368.425        | 0,90                |
| Cie Plastic Omnium SA                           | 224.828                  | EUR    | 7.386.022             | 8.529.974        | 0,82                |
| CNP Assurances                                  | 12.829                   | EUR    | 182.070               | 246.638          | 0,02                |
| Credit Agricole SA                              | 86.076                   | EUR    | 1.062.036             | 1.193.874        | 0,12                |
| Danone SA                                       | 182.878                  | EUR    | 10.691.855            | 12.827.063       | 1,24                |
| Dassault Aviation SA                            | 170                      | EUR    | 185.652               | 220.507          | 0,02                |
| Dassault Systemes SE                            | 9.669                    | EUR    | 442.672               | 857.930          | 0,08                |
| Edenred   | 17.773                   | EUR    | 186.430               | 429.573          | 0,04                |
| Eiffage SA                                      | 5.329                    | EUR    | 379.621               | 486.591          | 0,05                |
| Electricite de France SA                        | 39.099                   | EUR    | 310.433               | 407.412          | 0,04                |
| Essilor International Cie Generale d'Optique SA | 15.678                   | EUR    | 1.124.413             | 1.803.754        | 0,17                |
| Eurazeo   | 3.089                    | EUR    | 132.041               | 238.625          | 0,02                |
| Eutelsat Communications SA                      | 13.817                   | EUR    | 297.922               | 269.432          | 0,03                |
| Faurecia  | 5.179                    | EUR    | 330.464               | 341.451          | 0,03                |
| Fonciere Des Regions                            | 2.748                    | EUR    | 189.014               | 259.576          | 0,03                |
| France Telecom SA                               | 148.291                  | EUR    | 2.396.290             | 2.150.961        | 0,21                |
| GDF Suez  | 133.114                  | EUR    | 2.489.339             | 1.916.176        | 0,18                |
| Gecina SA                                       | 3.547                    | EUR    | 396.433               | 544.110          | 0,05                |
| Getlink SE                                      | 33.273                   | EUR    | 269.842               | 357.851          | 0,03                |
| Hermes International                            | 2.357                    | EUR    | 259.267               | 1.054.168        | 0,10                |
| ICADE   | 2.606                    | EUR    | 184.671               | 212.624          | 0,02                |
| Iliad SA  | 2.103                    | EUR    | 279.653               | 421.862          | 0,04                |
| Imerys SA                                       | 2.424                    | EUR    | 105.680               | 191.787          | 0,02                |
| Ingenico Group                                  | 4.701                    | EUR    | 475.575               | 415.051          | 0,04                |
| Ipsen SA  | 2.642                    | EUR    | 297.500               | 269.088          | 0,03                |
| JCDecaux SA                                     | 5.556                    | EUR    | 154.440               | 188.293          | 0,02                |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                         | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|-------------------------------------|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| Klepierre SA                        | 191.254                     | EUR    | 6.847.899                | 6.993.203          | 0,67                      |
| Lagardere SCA                       | 8.669                       | EUR    | 273.437                  | 233.196            | 0,02                      |
| Legrand SA                          | 20.301                      | EUR    | 798.012                  | 1.308.602          | 0,13                      |
| L'Oreal SA                          | 18.758                      | EUR    | 2.197.110                | 3.484.299          | 0,34                      |
| LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE | 20.848                      | EUR    | 2.578.839                | 5.166.134          | 0,50                      |
| Natixis SA                          | 71.064                      | EUR    | 316.779                  | 471.510            | 0,05                      |
| Nexans SA                           | 148.000                     | EUR    | 7.446.661                | 7.616.080          | 0,73                      |
| Pernod-Ricard SA                    | 15.924                      | EUR    | 1.259.080                | 2.096.395          | 0,20                      |
| Peugeot SA                          | 39.700                      | EUR    | 575.159                  | 675.099            | 0,07                      |
| PPR                                 | 28.246                      | EUR    | 6.750.316                | 11.119.038         | 1,07                      |
| Publicis Groupe SA                  | 15.643                      | EUR    | 740.076                  | 884.299            | 0,09                      |
| Remy Cointreau SA                   | 1.930                       | EUR    | 153.055                  | 223.205            | 0,02                      |
| Renault SA                          | 84.389                      | EUR    | 6.807.350                | 7.060.828          | 0,68                      |
| Rexel SA                            | 22.152                      | EUR    | 323.034                  | 336.378            | 0,03                      |
| Safran SA                           | 23.927                      | EUR    | 1.116.791                | 2.070.643          | 0,20                      |
| Sanofi                              | 84.653                      | EUR    | 5.300.786                | 6.107.714          | 0,59                      |
| Schneider Electric SE               | 144.410                     | EUR    | 9.199.582                | 10.305.098         | 0,99                      |
| SCOR SE                             | 12.587                      | EUR    | 322.157                  | 426.636            | 0,04                      |
| SEB SA                              | 1.787                       | EUR    | 236.245                  | 276.806            | 0,03                      |
| Societe BIC SA                      | 2.243                       | EUR    | 225.236                  | 207.186            | 0,02                      |
| Societe Generale SA                 | 57.736                      | EUR    | 2.396.657                | 2.487.844          | 0,24                      |
| Sodexo SA                           | 19.929                      | EUR    | 1.276.424                | 2.228.062          | 0,21                      |
| Suez Environnement Co               | 29.623                      | EUR    | 368.465                  | 433.088            | 0,04                      |
| Teleperformance                     | 68.056                      | EUR    | 7.912.754                | 8.139.498          | 0,78                      |
| Thales SA                           | 7.952                       | EUR    | 442.787                  | 712.658            | 0,07                      |
| TOTAL SA                            | 341.612                     | EUR    | 13.497.225               | 15.828.592         | 1,52                      |
| Ubisoft Entertainment SA            | 4.261                       | EUR    | 275.401                  | 277.817            | 0,03                      |
| Unibail-Rodamco SE                  | 38.137                      | EUR    | 7.932.712                | 8.075.510          | 0,78                      |
| Valeo SA                            | 18.110                      | EUR    | 722.324                  | 1.125.355          | 0,11                      |
| Veolia Environnement SA             | 35.993                      | EUR    | 668.422                  | 767.011            | 0,07                      |
| Vinci SA                            | 128.994                     | EUR    | 8.509.544                | 11.044.466         | 1,06                      |
| Vivendi SA                          | 77.826                      | EUR    | 1.633.999                | 1.758.868          | 0,17                      |
| Wendel SA                           | 2.074                       | EUR    | 189.135                  | 301.145            | 0,03                      |
| Zodiac Aerospace                    | 14.678                      | EUR    | 291.418                  | 366.656            | 0,04                      |
| <b>Totale Francia</b>               |                             |        | <b>168.059.584</b>       | <b>202.163.910</b> | <b>19,47</b>              |
| GERMANIA                            |                             |        |                          |                    |                           |
| adidas AG                           | 54.561                      | EUR    | 8.342.130                | 9.185.344          | 0,88                      |
| Allianz SE                          | 33.442                      | EUR    | 4.270.812                | 6.462.667          | 0,62                      |
| Axel Springer SE                    | 3.391                       | EUR    | 152.716                  | 222.890            | 0,02                      |
| BASF SE                             | 141.578                     | EUR    | 10.678.207               | 13.135.607         | 1,27                      |
| Bayer AG                            | 116.744                     | EUR    | 10.778.733               | 12.188.074         | 1,17                      |
| Bayerische Motoren Werke AG         | 24.592                      | EUR    | 1.544.561                | 2.142.947          | 0,21                      |
| Bayerische Motoren Werke AG Vorzug. | 4.361                       | EUR    | 226.774                  | 324.458            | 0,03                      |
| Beiersdorf AG                       | 7.772                       | EUR    | 507.378                  | 758.703            | 0,07                      |
| Brenntag AG                         | 11.322                      | EUR    | 408.806                  | 602.557            | 0,06                      |
| Commerzbank AG                      | 79.918                      | EUR    | 1.114.610                | 1.000.174          | 0,10                      |
| Continental AG                      | 8.170                       | EUR    | 1.061.983                | 1.848.463          | 0,18                      |
| Covestro AG                         | 128.224                     | EUR    | 8.292.094                | 11.125.996         | 1,07                      |
| Daimler AG                          | 71.878                      | EUR    | 3.885.415                | 5.096.150          | 0,49                      |
| Deutsche Bank AG                    | 154.721                     | EUR    | 3.654.602                | 2.466.253          | 0,24                      |
| Deutsche Boerse AG                  | 106.800                     | EUR    | 9.026.820                | 10.308.336         | 0,99                      |
| Deutsche Lufthansa AG               | 17.212                      | EUR    | 217.465                  | 535.637            | 0,05                      |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                                     | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| Deutsche Post AG                                | 72.172                      | EUR    | 1.614.752                | 2.896.623          | 0,28                      |
| Deutsche Telekom AG                             | 244.289                     | EUR    | 3.581.777                | 3.622.806          | 0,35                      |
| Deutsche Wohnen SE                              | 26.747                      | EUR    | 608.063                  | 975.731            | 0,09                      |
| Drillisch AG                                    | 3.471                       | EUR    | 222.557                  | 238.284            | 0,02                      |
| E.ON SE   | 164.609                     | EUR    | 2.217.114                | 1.494.814          | 0,14                      |
| Evonik Industries AG                            | 12.649                      | EUR    | 407.438                  | 400.214            | 0,04                      |
| Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | 3.117                       | EUR    | 168.792                  | 286.203            | 0,03                      |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA             | 16.311                      | EUR    | 889.009                  | 1.438.141          | 0,14                      |
| Fresenius SE & Co KGaA                          | 121.900                     | EUR    | 6.568.382                | 7.923.500          | 0,76                      |
| Fuchs Petrolub AG                               | 5.332                       | EUR    | 200.038                  | 238.687            | 0,02                      |
| GEA Group AG                                    | 13.298                      | EUR    | 392.449                  | 528.662            | 0,05                      |
| Gerresheimer AG                                 | 56.000                      | EUR    | 4.095.724                | 3.832.640          | 0,37                      |
| Hannover Rueckversicherung AG                   | 78.390                      | EUR    | 8.516.036                | 8.266.226          | 0,80                      |
| HeidelbergCement AG                             | 55.006                      | EUR    | 4.681.329                | 4.992.895          | 0,48                      |
| Henkel AG & Co KGaA                             | 7.774                       | EUR    | 727.223                  | 776.389            | 0,07                      |
| Henkel AG & Co KGaA Vorzug.                     | 13.190                      | EUR    | 894.208                  | 1.456.176          | 0,14                      |
| HOCHTIEF AG                                     | 1.447                       | EUR    | 178.330                  | 210.900            | 0,02                      |
| HUGO BOSS AG                                    | 4.984                       | EUR    | 402.828                  | 358.499            | 0,03                      |
| Infineon Technologies AG                        | 451.270                     | EUR    | 7.539.536                | 10.408.542         | 1,00                      |
| Innogy SE                                       | 10.033                      | EUR    | 373.623                  | 325.621            | 0,03                      |
| K+S AG  | 15.012                      | EUR    | 489.595                  | 309.322            | 0,03                      |
| KION Group AG                                   | 5.448                       | EUR    | 416.023                  | 393.455            | 0,04                      |
| LANXESS AG                                      | 7.243                       | EUR    | 401.361                  | 483.108            | 0,05                      |
| Linde AG  | 14.036                      | EUR    | 1.625.350                | 2.736.318          | 0,26                      |
| MAN SE  | 2.789                       | EUR    | 221.084                  | 265.373            | 0,03                      |
| Merck KGaA                                      | 9.481                       | EUR    | 596.677                  | 860.590            | 0,08                      |
| METRO AG  | 14.209                      | EUR    | -                        | 234.306            | 0,02                      |
| MTU Aero Engines AG                             | 3.674                       | EUR    | 554.147                  | 553.488            | 0,05                      |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG   | 11.469                      | EUR    | 1.636.821                | 2.082.770          | 0,20                      |
| OSRAM Licht AG                                  | 6.588                       | EUR    | 209.121                  | 491.135            | 0,05                      |
| Porsche Automobil Holding SE / preference       | 11.503                      | EUR    | 602.040                  | 806.245            | 0,08                      |
| ProSiebenSat.1 Media AG                         | 17.358                      | EUR    | 575.898                  | 495.744            | 0,05                      |
| RWE AG  | 38.010                      | EUR    | 1.068.829                | 642.749            | 0,06                      |
| SAP SE  | 162.271                     | EUR    | 12.518.480               | 15.235.624         | 1,47                      |
| Schaeffler AG / preference                      | 12.463                      | EUR    | 186.798                  | 182.957            | 0,02                      |
| Siemens AG                                      | 57.084                      | EUR    | 4.839.434                | 6.667.411          | 0,64                      |
| Symrise AG                                      | 9.420                       | EUR    | 524.664                  | 672.776            | 0,06                      |
| Telefonica Deutschland Holding AG               | 54.998                      | EUR    | 261.459                  | 232.422            | 0,02                      |
| ThyssenKrupp AG                                 | 33.056                      | EUR    | 679.557                  | 794.666            | 0,08                      |
| TUI AG  | 497.000                     | EUR    | 6.745.498                | 8.548.400          | 0,82                      |
| TUI AG  | 34.529                      | GBP    | 435.346                  | 594.695            | 0,06                      |
| Uniper SE                                       | 13.739                      | EUR    | 336.990                  | 351.238            | 0,03                      |
| United Internet AG                              | 9.735                       | EUR    | 277.322                  | 557.816            | 0,05                      |
| Volkswagen AG                                   | 2.569                       | EUR    | 407.066                  | 436.730            | 0,04                      |
| Volkswagen AG Vorzug.                           | 13.777                      | EUR    | 1.584.452                | 2.307.648          | 0,22                      |
| Vonovia SE                                      | 35.388                      | EUR    | 982.426                  | 1.458.693          | 0,14                      |
| Wirecard AG                                     | 8.403                       | EUR    | 748.069                  | 780.975            | 0,08                      |
| Zalando SE                                      | 8.806                       | EUR    | 308.938                  | 389.269            | 0,04                      |
| <b>Totale Germania</b>                          |                             |        | <b>147.675.759</b>       | <b>177.641.732</b> | <b>17,08</b>              |
| <b>IRLANDA</b>                                  |                             |        |                          |                    |                           |
| AIB Group Plc                                   | 54.818                      | EUR    | 292.190                  | 297.168            | 0,03                      |
| Bank of Ireland Group Plc                       | 72.570                      | EUR    | 485.513                  | 523.665            | 0,05                      |
| CRH Plc   | 61.419                      | EUR    | 1.392.825                | 1.845.948          | 0,18                      |
| DCC Plc   | 6.963                       | GBP    | 580.363                  | 584.729            | 0,06                      |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                        | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo netto |
|------------------------------------|--------------------------|--------|-----------------------|-------------------|---------------------|
| Kerry Group Plc                    | 11.781                   | EUR    | 532.249               | 1.106.000         | 0,11                |
| Paddy Power Betfair Plc            | 6.258                    | EUR    | 808.292               | 622.671           | 0,06                |
| Ryanair Holdings Plc               | 11.879                   | EUR    | 34.822                | 177.116           | 0,02                |
| Smurfit Kappa Group Plc            | 325.800                  | GBP    | 8.249.797             | 9.080.733         | 0,87                |
| <b>Totale Irlanda</b>              |                          |        | <b>12.376.051</b>     | <b>14.238.030</b> | <b>1,38</b>         |
| ITALIA                             |                          |        |                       |                   |                     |
| Assicurazioni Generali SpA         | 94.822                   | EUR    | 1.534.635             | 1.459.311         | 0,14                |
| Atlantia SpA                       | 33.533                   | EUR    | 611.851               | 898.684           | 0,09                |
| Davide Campari-Milano SpA          | 38.656                   | EUR    | 251.641               | 251.264           | 0,02                |
| Enel SpA                           | 2.028.537                | EUR    | 8.557.537             | 10.528.107        | 1,01                |
| Eni SpA                            | 192.243                  | EUR    | 3.007.371             | 2.683.712         | 0,26                |
| Ferrari NV                         | 9.204                    | EUR    | 252.188               | 820.997           | 0,08                |
| Intesa Sanpaolo SpA                | 995.805                  | EUR    | 2.271.699             | 2.778.296         | 0,27                |
| Intesa Sanpaolo SpA RNC            | 74.625                   | EUR    | 178.482               | 202.085           | 0,02                |
| Leonardo SpA                       | 26.724                   | EUR    | 267.246               | 266.572           | 0,03                |
| Luxottica Group SpA                | 12.858                   | EUR    | 504.321               | 661.544           | 0,06                |
| Mediobanca SpA*                    | 41.276                   | EUR    | 325.368               | 394.599           | 0,04                |
| Moncler SpA                        | 242.000                  | EUR    | 4.384.590             | 6.388.800         | 0,62                |
| Poste Italiane SpA                 | 37.664                   | EUR    | 254.299               | 238.413           | 0,02                |
| Prysmian SpA                       | 16.294                   | EUR    | 290.827               | 447.107           | 0,04                |
| Recordati SpA                      | 7.438                    | EUR    | 266.666               | 278.107           | 0,03                |
| Snam Rete Gas SpA                  | 175.506                  | EUR    | 720.196               | 719.575           | 0,07                |
| Telecom Italia SpA                 | 841.745                  | EUR    | 1.028.886             | 614.053           | 0,06                |
| Telecom Italia SpA RNC             | 446.367                  | EUR    | 384.518               | 265.812           | 0,03                |
| Terna Rete Elettrica Nazionale SpA | 1.484.671                | EUR    | 7.383.911             | 7.322.397         | 0,71                |
| UniCredit SpA                      | 148.913                  | EUR    | 1.654.313             | 2.360.271         | 0,23                |
| UnipolSai Assicurazioni SpA        | 72.055                   | EUR    | 148.004               | 141.516           | 0,01                |
| <b>Totale Italia</b>               |                          |        | <b>34.278.549</b>     | <b>39.721.222</b> | <b>3,84</b>         |
| JERSEY                             |                          |        |                       |                   |                     |
| Experian Plc                       | 67.888                   | GBP    | 797.163               | 1.237.255         | 0,12                |
| Ferguson Plc                       | 18.926                   | GBP    | 702.272               | 1.140.874         | 0,11                |
| Glencore Plc                       | 912.868                  | GBP    | 3.065.233             | 3.960.912         | 0,38                |
| Randgold Resources Ltd             | 6.778                    | GBP    | 454.589               | 553.933           | 0,05                |
| Shire Plc                          | 67.308                   | GBP    | 2.966.164             | 2.939.799         | 0,28                |
| WPP Plc                            | 93.773                   | GBP    | 1.257.575             | 1.426.108         | 0,14                |
| <b>Totale Jersey</b>               |                          |        | <b>9.242.996</b>      | <b>11.258.881</b> | <b>1,08</b>         |
| LUSSEMBURGO                        |                          |        |                       |                   |                     |
| ArcelorMittal                      | 278.935                  | EUR    | 7.432.750             | 7.600.979         | 0,73                |
| Eurofins Scientific SE             | 804                      | EUR    | 342.029               | 406.744           | 0,04                |
| Millicom International Cellular SA | 4.613                    | SEK    | 264.731               | 258.261           | 0,02                |
| RTL Group SA                       | 2.852                    | EUR    | 248.843               | 191.341           | 0,02                |
| SES SA                             | 28.830                   | EUR    | 577.643               | 378.394           | 0,04                |
| Tenaris SA                         | 34.618                   | EUR    | 423.584               | 460.073           | 0,04                |
| <b>Totale Lussemburgo</b>          |                          |        | <b>9.289.580</b>      | <b>9.295.792</b>  | <b>0,89</b>         |
| PAESI BASSI                        |                          |        |                       |                   |                     |
| ABN AMRO Group NV                  | 370.434                  | EUR    | 7.817.389             | 9.983.197         | 0,96                |
| Aegon NV                           | 130.769                  | EUR    | 774.103               | 695.691           | 0,07                |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                                    | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo netto |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------------|---------------------|
| AerCap Holdings NV                             | 11.182                   | USD    | 415.927               | 496.343           | 0,05                |
| Akzo Nobel NV                                  | 18.827                   | EUR    | 834.431               | 1.386.609         | 0,13                |
| Altice NV                                      | 32.720                   | EUR    | 626.644               | 283.649           | 0,03                |
| ASML Holding NV                                | 28.393                   | EUR    | 1.646.154             | 4.132.601         | 0,40                |
| Boskalis Westminster NV                        | 7.301                    | EUR    | 197.436               | 229.762           | 0,02                |
| CNH Industrial NV                              | 76.853                   | EUR    | 339.438               | 867.670           | 0,08                |
| European Aeronautic Defence and Space Co NV    | 43.790                   | EUR    | 1.858.993             | 3.673.981         | 0,35                |
| EXOR NV  | 8.122                    | EUR    | 266.733               | 417.065           | 0,04                |
| Fiat Chrysler Automobiles NV                   | 81.111                   | EUR    | 721.998               | 1.233.698         | 0,12                |
| Heineken Holding NV                            | 7.718                    | EUR    | 415.397               | 638.973           | 0,06                |
| Heineken NV                                    | 19.662                   | EUR    | 1.127.771             | 1.715.706         | 0,17                |
| ING Groep NV                                   | 829.723                  | EUR    | 10.651.178            | 12.810.923        | 1,23                |
| Koninklijke Ahold Delhaize NV                  | 96.531                   | EUR    | 1.374.215             | 1.772.309         | 0,17                |
| Koninklijke DSM NV                             | 13.651                   | EUR    | 553.089               | 1.107.233         | 0,11                |
| Koninklijke KPN NV                             | 253.335                  | EUR    | 439.970               | 737.965           | 0,07                |
| Koninklijke Philips Electronics NV             | 69.302                   | EUR    | 1.461.206             | 2.204.497         | 0,21                |
| Koninklijke Vopak NV                           | 5.486                    | EUR    | 215.251               | 202.022           | 0,02                |
| NN Group NV                                    | 207.745                  | EUR    | 7.517.872             | 7.545.298         | 0,73                |
| NXP Semiconductors NV                          | 26.238                   | USD    | 2.329.870             | 2.571.051         | 0,25                |
| QIAGEN NV                                      | 15.719                   | EUR    | 294.394               | 409.166           | 0,04                |
| Randstad Holding NV                            | 9.426                    | EUR    | 334.803               | 484.591           | 0,05                |
| RELX NV  | 72.516                   | EUR    | 830.435               | 1.394.120         | 0,13                |
| STMicroelectronics NV                          | 47.560                   | EUR    | 522.790               | 878.671           | 0,08                |
| Unilever NV                                    | 120.673                  | EUR    | 3.730.501             | 5.700.593         | 0,55                |
| Wolters Kluwer NV                              | 22.677                   | EUR    | 548.221               | 993.593           | 0,10                |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>                      |                          |        | <b>47.846.209</b>     | <b>64.566.977</b> | <b>6,22</b>         |
| NORVEGIA                                       |                          |        |                       |                   |                     |
| DNB ASA  | 71.794                   | NOK    | 730.525               | 1.117.427         | 0,11                |
| Gjensidige Forsikring ASA                      | 16.944                   | NOK    | 212.952               | 266.647           | 0,03                |
| Marine Harvest ASA                             | 315.826                  | NOK    | 4.648.963             | 4.460.299         | 0,43                |
| Norsk Hydro ASA                                | 98.855                   | NOK    | 426.121               | 629.798           | 0,06                |
| Orkla ASA                                      | 64.513                   | NOK    | 423.072               | 569.843           | 0,05                |
| Schibsted ASA                                  | 5.607                    | NOK    | 173.842               | 123.532           | 0,01                |
| Statoil ASA                                    | 86.835                   | NOK    | 1.213.082             | 1.554.304         | 0,15                |
| Telenor ASA                                    | 55.637                   | NOK    | 662.249               | 1.006.043         | 0,10                |
| Yara International ASA                         | 14.055                   | NOK    | 384.651               | 544.823           | 0,05                |
| <b>Totale Norvegia</b>                         |                          |        | <b>8.875.457</b>      | <b>10.272.716</b> | <b>0,99</b>         |
| PORTOGALLO                                     |                          |        |                       |                   |                     |
| EDP - Energias de Portugal SA                  | 188.102                  | EUR    | 544.117               | 541.733           | 0,05                |
| Galp Energia SGPS SA                           | 38.029                   | EUR    | 492.687               | 591.541           | 0,06                |
| Jeronimo Martins SGPS SA                       | 18.495                   | EUR    | 204.216               | 298.417           | 0,03                |
| <b>Totale Portogallo</b>                       |                          |        | <b>1.241.020</b>      | <b>1.431.691</b>  | <b>0,14</b>         |
| SPAGNA   |                          |        |                       |                   |                     |
| Abertis Infraestructuras SA                    | 52.115                   | EUR    | 672.526               | 968.297           | 0,09                |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA | 17.661                   | EUR    | 490.030               | 574.159           | 0,06                |
| Aena SME SA                                    | 5.030                    | EUR    | 533.780               | 858.118           | 0,08                |
| Amadeus IT Group SA                            | 32.843                   | EUR    | 1.062.013             | 1.990.943         | 0,19                |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA             | 497.360                  | EUR    | 3.613.579             | 3.554.632         | 0,34                |
| Banco de Sabadell SA                           | 400.050                  | EUR    | 938.342               | 663.683           | 0,06                |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                                      | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo netto |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------------|---------------------|
| Banco Santander SA                               | 1.197.565                | EUR    | 6.407.713             | 6.599.781         | 0,64                |
| Bankia SA  | 71.199                   | EUR    | 262.271               | 285.294           | 0,03                |
| Bankinter SA                                     | 53.354                   | EUR    | 384.375               | 423.791           | 0,04                |
| CaixaBank  | 263.240                  | EUR    | 863.731               | 1.027.426         | 0,10                |
| Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA | 300.000                  | EUR    | 6.717.014             | 5.745.000         | 0,55                |
| Ebro Foods SA                                    | 377.039                  | EUR    | 7.780.037             | 7.327.753         | 0,71                |
| Enagas SA  | 14.617                   | EUR    | 268.088               | 350.296           | 0,03                |
| Endesa SA  | 25.137                   | EUR    | 472.379               | 449.827           | 0,04                |
| Ferrovial SA                                     | 37.200                   | EUR    | 477.657               | 706.614           | 0,07                |
| Fomento de Construcciones y Contratas SA         | 20.000                   | EUR    | 178.017               | 178.300           | 0,02                |
| Gas Natural SDG SA                               | 27.719                   | EUR    | 423.571               | 533.591           | 0,05                |
| Grifols SA                                       | 302.001                  | EUR    | 6.096.545             | 7.444.325         | 0,72                |
| Iberdrola SA                                     | 420.913                  | EUR    | 2.143.669             | 2.716.994         | 0,26                |
| Industria de Diseno Textil SA                    | 81.438                   | EUR    | 1.609.358             | 2.375.546         | 0,23                |
| International Consolidated Airlines Group SA     | 48.541                   | EUR    | 181.172               | 353.281           | 0,03                |
| Mapfre SA  | 75.310                   | EUR    | 206.404               | 202.132           | 0,02                |
| Pharma Mar SA                                    | 1.460.000                | EUR    | 5.603.816             | 3.766.800         | 0,36                |
| Red Electrica Corp SA                            | 29.580                   | EUR    | 339.525               | 548.117           | 0,05                |
| Repsol YPF SA                                    | 600.452                  | EUR    | 9.210.429             | 9.027.796         | 0,87                |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA               | 19.899                   | EUR    | 401.821               | 231.724           | 0,02                |
| Telefonica SA                                    | 336.956                  | EUR    | 3.804.933             | 2.761.354         | 0,27                |
| <b>Totale Spagna</b>                             |                          |        | <b>61.142.795</b>     | <b>61.665.574</b> | <b>5,93</b>         |
| <b>SVEZIA</b>                                    |                          |        |                       |                   |                     |
| Alfa Laval AB                                    | 23.294                   | SEK    | 269.756               | 461.643           | 0,04                |
| Assa Abloy AB                                    | 76.218                   | SEK    | 859.574               | 1.326.515         | 0,13                |
| Atlas Copco AB                                   | 79.006                   | SEK    | 1.369.918             | 2.744.741         | 0,26                |
| Boliden AB                                       | 21.233                   | SEK    | 332.805               | 607.723           | 0,06                |
| Dometic Group AB                                 | 980.000                  | SEK    | 7.200.311             | 8.140.428         | 0,78                |
| Electrolux AB Shs B                              | 17.563                   | SEK    | 363.763               | 476.853           | 0,05                |
| Essity AB  | 45.944                   | SEK    | -                     | 1.088.060         | 0,10                |
| Getinge AB                                       | 16.793                   | SEK    | 260.930               | 202.340           | 0,02                |
| Hennes & Mauritz AB                              | 70.102                   | SEK    | 1.564.765             | 1.213.672         | 0,12                |
| Hexagon AB                                       | 19.257                   | SEK    | 464.504               | 812.883           | 0,08                |
| Husqvarna AB Shs B                               | 29.970                   | SEK    | 187.332               | 242.108           | 0,02                |
| ICA Gruppen AB                                   | 5.412                    | SEK    | 169.766               | 162.969           | 0,02                |
| Industrivarden AB                                | 12.046                   | SEK    | 176.673               | 248.503           | 0,02                |
| Investor AB                                      | 33.481                   | SEK    | 847.931               | 1.277.141         | 0,12                |
| Kinnevik AB                                      | 18.159                   | SEK    | 356.694               | 507.216           | 0,05                |
| L E Lundbergforetagen AB                         | 3.133                    | SEK    | 181.489               | 195.104           | 0,02                |
| Lundin Petroleum AB                              | 14.859                   | SEK    | 276.734               | 290.257           | 0,03                |
| Nordea Bank AB                                   | 229.397                  | SEK    | 1.917.491             | 2.323.128         | 0,22                |
| Sandvik AB                                       | 85.612                   | SEK    | 832.892               | 1.255.568         | 0,12                |
| Securitas AB Shs B                               | 22.184                   | SEK    | 243.182               | 324.221           | 0,03                |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB                 | 114.830                  | SEK    | 840.510               | 1.129.703         | 0,11                |
| Skanska AB Shs B                                 | 26.916                   | SEK    | 342.905               | 465.176           | 0,04                |
| SKF AB Shs B                                     | 27.731                   | SEK    | 367.696               | 513.293           | 0,05                |
| Svenska Handelsbanken AB                         | 112.111                  | SEK    | 979.191               | 1.284.884         | 0,12                |
| Swedbank AB                                      | 261.702                  | SEK    | 5.600.368             | 5.300.567         | 0,51                |
| Swedish Match AB                                 | 213.554                  | SEK    | 6.613.316             | 7.006.793         | 0,68                |
| Tele2 AB   | 26.084                   | SEK    | 246.879               | 271.166           | 0,03                |
| Telefonaktiebolaget LM Ericsson                  | 233.616                  | SEK    | 2.099.959             | 1.283.034         | 0,12                |
| TeliaSonera AB                                   | 196.214                  | SEK    | 983.057               | 731.349           | 0,07                |
| Volvo AB Shs B                                   | 116.204                  | SEK    | 1.138.461             | 1.837.403         | 0,18                |
| <b>Totale Svezia</b>                             |                          |        | <b>37.088.852</b>     | <b>43.724.441</b> | <b>4,20</b>         |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                            | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo netto |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|-------------------|---------------------|
| <b>SVIZZERA</b>                        |                          |        |                       |                   |                     |
| ABB Ltd                                | 137.330                  | CHF    | 2.068.830             | 3.080.943         | 0,30                |
| Adecco SA                              | 11.986                   | CHF    | 611.874               | 764.553           | 0,07                |
| Baloise Holding AG                     | 3.908                    | CHF    | 369.690               | 509.261           | 0,05                |
| Barry Callebaut AG                     | 138                      | CHF    | 120.850               | 237.689           | 0,02                |
| Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG | 173                      | CHF    | 740.283               | 880.742           | 0,08                |
| Cie Financiere Richemont SA            | 38.779                   | CHF    | 1.785.918             | 2.949.741         | 0,28                |
| Clariant AG                            | 16.013                   | CHF    | 366.595               | 380.893           | 0,04                |
| Coca-Cola HBC AG                       | 161.115                  | GBP    | 4.172.309             | 4.378.168         | 0,42                |
| Credit Suisse Group AG                 | 179.561                  | CHF    | 3.145.353             | 2.676.367         | 0,26                |
| Dufry AG                               | 2.522                    | CHF    | 333.155               | 314.837           | 0,03                |
| EMS-Chemie Holding AG                  | 579                      | CHF    | 186.295               | 326.722           | 0,03                |
| Geberit AG                             | 2.783                    | CHF    | 616.222               | 1.025.828         | 0,10                |
| Givaudan SA                            | 694                      | CHF    | 800.009               | 1.335.471         | 0,13                |
| Julius Baer Group Ltd                  | 16.702                   | CHF    | 411.051               | 851.012           | 0,08                |
| Kuehne + Nagel International AG        | 4.274                    | CHF    | 426.736               | 633.020           | 0,06                |
| LafargeHolcim Ltd                      | 33.447                   | CHF    | 1.594.729             | 1.574.002         | 0,15                |
| Lonza Group AG                         | 5.540                    | CHF    | 608.170               | 1.245.247         | 0,12                |
| Nestle SA                              | 232.583                  | CHF    | 11.321.697            | 16.696.501        | 1,61                |
| Novartis AG                            | 166.149                  | CHF    | 9.119.129             | 11.756.791        | 1,13                |
| Pargesa Holding SA                     | 3.055                    | CHF    | 188.665               | 220.356           | 0,02                |
| Partners Group Holding AG              | 1.307                    | CHF    | 350.114               | 749.825           | 0,07                |
| Roche Holding AG                       | 85.812                   | CHF    | 16.668.337            | 18.164.911        | 1,75                |
| Schindler Holding AG                   | 1.466                    | CHF    | 139.661               | 278.717           | 0,03                |
| Schindler Holding AG Partic.           | 2.974                    | CHF    | 312.375               | 575.598           | 0,06                |
| SGS SA                                 | 404                      | CHF    | 566.275               | 874.210           | 0,08                |
| Sika AG                                | 160                      | CHF    | 442.240               | 1.071.248         | 0,10                |
| Sonova Holding AG                      | 4.156                    | CHF    | 362.119               | 544.067           | 0,05                |
| Straumann Holding AG                   | 712                      | CHF    | 351.141               | 423.704           | 0,04                |
| Swatch Group AG                        | 2.262                    | CHF    | 551.581               | 770.496           | 0,07                |
| Swatch Group AG Nam.                   | 4.418                    | CHF    | 249.848               | 281.434           | 0,03                |
| Swiss Life Holding AG                  | 2.507                    | CHF    | 408.654               | 741.762           | 0,07                |
| Swiss Prime Site AG                    | 4.624                    | CHF    | 301.621               | 353.705           | 0,03                |
| Swiss Re AG                            | 23.434                   | CHF    | 1.485.782             | 1.832.644         | 0,18                |
| Swisscom AG                            | 1.924                    | CHF    | 684.156               | 855.217           | 0,08                |
| UBS Group AG                           | 828.247                  | CHF    | 11.876.079            | 12.720.667        | 1,23                |
| Vifor Pharma AG                        | 3.858                    | CHF    | 487.983               | 411.967           | 0,04                |
| Zurich Insurance Group AG              | 11.196                   | CHF    | 2.349.938             | 2.852.812         | 0,27                |
| <b>Totale Svizzera</b>                 |                          |        | <b>76.575.464</b>     | <b>95.341.128</b> | <b>9,16</b>         |
| <b>REGNO UNITO</b>                     |                          |        |                       |                   |                     |
| 3i Group Plc                           | 72.215                   | GBP    | 495.155               | 737.723           | 0,07                |
| Admiral Group Plc                      | 14.727                   | GBP    | 237.802               | 324.764           | 0,03                |
| Anglo American Plc                     | 346.976                  | GBP    | 5.686.708             | 6.005.287         | 0,59                |
| Antofagasta Plc                        | 30.944                   | GBP    | 269.369               | 345.721           | 0,03                |
| Ashtead Group Plc                      | 213.884                  | GBP    | 4.473.716             | 4.740.708         | 0,46                |
| Associated British Foods Plc           | 26.385                   | GBP    | 609.478               | 841.439           | 0,08                |
| AstraZeneca Plc                        | 93.840                   | GBP    | 4.252.404             | 5.280.158         | 0,51                |
| Auto Trader Group Plc                  | 71.495                   | GBP    | 364.388               | 285.628           | 0,03                |
| Aviva Plc                              | 300.339                  | GBP    | 1.785.646             | 1.693.825         | 0,16                |
| Babcock International Group Plc        | 18.542                   | GBP    | 204.712               | 147.882           | 0,01                |
| BAE Systems Plc                        | 240.614                  | GBP    | 1.331.676             | 1.539.822         | 0,15                |

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione                        | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione | % dell'attivo netto |
|------------------------------------|--------------------------|--------|-----------------------|-------------|---------------------|
| Barclays Plc                       | 1.258.905                | GBP    | 3.937.845             | 2.882.459   | 0,28                |
| Barratt Developments Plc           | 78.940                   | GBP    | 592.517               | 576.270     | 0,06                |
| Berkeley Group Holdings Plc        | 9.343                    | GBP    | 366.375               | 445.409     | 0,04                |
| BHP Billiton Plc                   | 158.296                  | GBP    | 2.312.574             | 2.671.995   | 0,26                |
| BP Plc                             | 1.472.230                | GBP    | 8.199.045             | 8.594.634   | 0,83                |
| British American Tobacco Plc       | 170.852                  | GBP    | 7.244.464             | 9.530.743   | 0,92                |
| British Land Co Plc                | 76.657                   | GBP    | 543.273               | 591.532     | 0,06                |
| British Sky Broadcasting Group Plc | 77.241                   | GBP    | 772.287               | 872.103     | 0,08                |
| BT Group Plc                       | 628.537                  | GBP    | 2.499.011             | 1.891.604   | 0,18                |
| Bunzl Plc                          | 24.531                   | GBP    | 435.500               | 568.303     | 0,05                |
| Burberry Group Plc                 | 32.509                   | GBP    | 439.988               | 655.052     | 0,06                |
| Capita Plc                         | 52.799                   | GBP    | 468.416               | 241.129     | 0,02                |
| Carnival Plc                       | 13.723                   | GBP    | 468.480               | 755.400     | 0,07                |
| Centrica Plc                       | 426.150                  | GBP    | 1.150.658             | 662.004     | 0,06                |
| Cobham Plc                         | 191.134                  | GBP    | 336.695               | 270.884     | 0,03                |
| Coca-Cola European Partners Plc    | 16.808                   | EUR    | 590.216               | 551.302     | 0,05                |
| Compass Group Plc                  | 118.007                  | GBP    | 1.361.097             | 2.094.878   | 0,20                |
| ConvaTec Group Plc                 | 97.096                   | GBP    | 358.540               | 223.847     | 0,02                |
| Croda International Plc            | 10.344                   | GBP    | 379.478               | 512.925     | 0,05                |
| Diageo Plc                         | 454.084                  | GBP    | 10.466.840            | 13.773.160  | 1,34                |
| Direct Line Insurance Group Plc    | 107.792                  | GBP    | 379.789               | 456.362     | 0,04                |
| easyJet Plc                        | 12.346                   | GBP    | 185.652               | 200.267     | 0,02                |
| Fresnillo Plc                      | 16.025                   | GBP    | 204.247               | 250.745     | 0,02                |
| G4S Plc                            | 122.797                  | GBP    | 377.589               | 360.093     | 0,03                |
| GKN Plc                            | 134.415                  | GBP    | 427.695               | 479.803     | 0,06                |
| GlaxoSmithKline Plc                | 364.672                  | GBP    | 6.622.166             | 5.377.655   | 0,52                |
| Hammerson Plc                      | 63.362                   | GBP    | 379.312               | 386.944     | 0,04                |
| Hargreaves Lansdown Plc            | 20.465                   | GBP    | 273.843               | 411.215     | 0,04                |
| HSBC Holdings Plc                  | 1.499.834                | GBP    | 10.737.866            | 12.871.978  | 1,24                |
| IMI Plc                            | 20.027                   | GBP    | 272.127               | 300.514     | 0,03                |
| Imperial Tobacco Group Plc         | 71.016                   | GBP    | 2.244.924             | 2.504.985   | 0,24                |
| InterContinental Hotels Group Plc  | 13.145                   | GBP    | 391.207               | 697.688     | 0,07                |
| Intertek Group Plc                 | 12.091                   | GBP    | 427.675               | 700.272     | 0,07                |
| Investec Plc                       | 48.488                   | GBP    | 295.115               | 291.471     | 0,03                |
| ITV Plc                            | 272.349                  | GBP    | 446.302               | 504.019     | 0,05                |
| J Sainsbury Plc                    | 128.555                  | GBP    | 473.535               | 350.061     | 0,03                |
| John Wood Group Plc                | 45.678                   | GBP    | 373.021               | 336.282     | 0,03                |
| Johnson Matthey Plc                | 14.210                   | GBP    | 393.918               | 494.439     | 0,05                |
| Kingfisher Plc                     | 161.162                  | GBP    | 585.642               | 624.987     | 0,06                |
| Land Securities Group Plc          | 55.123                   | GBP    | 594.402               | 624.858     | 0,06                |
| Legal & General Group Plc          | 3.013.323                | GBP    | 8.359.987             | 9.192.512   | 0,89                |
| Lloyds Banking Group Plc           | 15.483.774               | GBP    | 13.457.937            | 11.777.414  | 1,13                |
| London Stock Exchange Group Plc    | 23.631                   | GBP    | 627.881               | 997.013     | 0,10                |
| Marks & Spencer Group Plc          | 127.373                  | GBP    | 617.022               | 453.519     | 0,04                |
| Mediclinic International Plc       | 26.914                   | GBP    | 294.052               | 194.960     | 0,03                |
| Meggitt Plc                        | 55.417                   | GBP    | 281.221               | 301.369     | 0,03                |
| Merlin Entertainments Plc          | 50.452                   | GBP    | 271.589               | 204.570     | 0,02                |
| Micro Focus International Plc      | 30.916                   | GBP    | 774.878               | 860.650     | 0,08                |
| Mondi Plc                          | 26.388                   | GBP    | 549.205               | 568.252     | 0,05                |
| National Grid Plc                  | 254.676                  | GBP    | 2.475.324             | 2.494.172   | 0,24                |
| Next Plc                           | 11.315                   | GBP    | 465.707               | 578.651     | 0,06                |
| Old Mutual Plc                     | 366.176                  | GBP    | 796.456               | 927.040     | 0,09                |
| Pearson Plc                        | 59.342                   | GBP    | 664.006               | 489.650     | 0,05                |
| Persimmon Plc                      | 22.820                   | GBP    | 464.266               | 703.602     | 0,07                |
| Prudential Plc                     | 573.955                  | GBP    | 9.411.174             | 12.159.526  | 1,18                |
| Reckitt Benckiser Group Plc        | 101.818                  | GBP    | 6.849.221             | 7.812.200   | 0,75                |
| RELX Plc                           | 79.105                   | GBP    | 911.865               | 1.544.979   | 0,15                |
| Rio Tinto Plc                      | 92.076                   | GBP    | 2.908.896             | 3.998.783   | 0,39                |



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione  | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo netto |
|--|--------------------------|--------|-----------------------|--------------------|---------------------|
| Rolls-Royce Holdings Plc   | 125.145                  | GBP    | 912.739               | 1.192.504          | 0,11                |
| Royal Bank of Scotland Group Plc   | 262.673                  | GBP    | 2.832.799             | 816.692            | 0,08                |
| Royal Dutch Shell Plc A shs  | 340.016                  | GBP    | 6.515.941             | 9.419.550          | 0,91                |
| Royal Dutch Shell Plc B shs  | 278.410                  | GBP    | 6.063.786             | 7.792.781          | 0,75                |
| Royal Mail Plc   | 62.890                   | GBP    | 427.388               | 320.842            | 0,03                |
| RSA Insurance Group Plc  | 79.935                   | GBP    | 563.759               | 562.388            | 0,05                |
| Sage Group Plc   | 79.174                   | GBP    | 435.670               | 704.091            | 0,07                |
| Schroders Plc  | 9.444                    | GBP    | 176.902               | 374.212            | 0,04                |
| Segro Plc  | 71.341                   | GBP    | 313.558               | 466.589            | 0,04                |
| Severn Trent Plc   | 18.767                   | GBP    | 401.392               | 454.839            | 0,04                |
| Smith & Nephew Plc   | 64.395                   | GBP    | 676.934               | 930.757            | 0,09                |
| Smiths Group Plc   | 31.004                   | GBP    | 436.417               | 521.071            | 0,05                |
| SSE Plc  | 73.230                   | GBP    | 1.038.331             | 1.071.647          | 0,10                |
| St James's Place Plc   | 37.736                   | GBP    | 476.057               | 516.546            | 0,05                |
| Standard Chartered Plc   | 245.676                  | GBP    | 2.746.521             | 2.139.985          | 0,21                |
| Standard Life Aberdeen Plc   | 200.286                  | GBP    | 835.066               | 971.733            | 0,09                |
| Taylor Wimpey Plc  | 2.001.095                | GBP    | 4.528.101             | 4.662.912          | 0,46                |
| Tesco Plc  | 618.094                  | GBP    | 1.946.455             | 1.450.011          | 0,14                |
| Travis Perkins Plc   | 17.838                   | GBP    | 359.417               | 315.458            | 0,03                |
| Unilever Plc   | 94.082                   | GBP    | 2.920.725             | 4.367.615          | 0,42                |
| United Utilities Group Plc   | 53.457                   | GBP    | 537.904               | 494.346            | 0,05                |
| Vodafone Group Plc   | 4.611.583                | GBP    | 13.435.107            | 12.163.023         | 1,18                |
| Weir Group Plc   | 16.049                   | GBP    | 340.550               | 388.604            | 0,04                |
| Whitbread Plc  | 13.468                   | GBP    | 469.679               | 600.671            | 0,06                |
| Wm Morrison Supermarkets Plc   | 173.980                  | GBP    | 530.236               | 429.298            | 0,04                |
| Worldpay Group Plc   | 149.050                  | GBP    | 529.568               | 709.392            | 0,07                |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                          |        | <b>189.352.069</b>    | <b>207.629.647</b> | <b>20,06</b>        |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                          |        | <b>838.162.123</b>    | <b>986.190.912</b> | <b>94,99</b>        |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                          |        |                       |                    |                     |
| ITALIA   |                          |        |                       |                    |                     |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018                                    | 13.000.000               | EUR    | 13.038.910            | 13.030.091         | 1,26                |
| <b>Totale Italia</b>   |                          |        | <b>13.038.910</b>     | <b>13.030.091</b>  | <b>1,26</b>         |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                          |        | <b>13.038.910</b>     | <b>13.030.091</b>  | <b>1,26</b>         |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                          |        | <b>851.201.033</b>    | <b>999.221.003</b> | <b>96,25</b>        |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                          |        |                       |                    |                     |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                          |        |                       |                    |                     |
| SPAGNA   |                          |        |                       |                    |                     |
| Right Repsol SA  | 600.452                  | EUR    | -                     | 231.774            | 0,03                |
| <b>Totale Spagna</b>   |                          |        | <b>-</b>              | <b>231.774</b>     | <b>0,03</b>         |
| REGNO UNITO  |                          |        |                       |                    |                     |
| EnQuest Plc*   | 1                        | SEK    | -                     | -                  | -                   |
| Rolls-Royce Holdings Plc / preference**  | 5.756.670                | GBP    | -                     | 6.480              | -                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                          |        | <b>-</b>              | <b>6.480</b>       | <b>-</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                          |        | <b>-</b>              | <b>238.254</b>     | <b>0,03</b>         |

\* A causa di un'azione societaria avvenuta nel 2010 che non è mai stata approvata, questo titolo continua a essere valutato a zero.

\*\* Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| Descrizione   | Quantità/Valore nominale | Valuta | Costo di acquisizione | Valutazione          | % dell'attivo netto |
|---|--------------------------|--------|-----------------------|----------------------|---------------------|
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>     |                          |        |                       |                      |                     |
| SPAGNA  |                          |        |                       |                      |                     |
| Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>                      | 999                      | EUR    | 2.427.594             | 2.603.865            | 0,25                |
| Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>                         | 2.504                    | EUR    | 2.413.246             | 2.791.706            | 0,27                |
| <b>Totale Spagna</b>  |                          |        | <b>4.840.840</b>      | <b>5.395.571</b>     | <b>0,52</b>         |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                          |        | <b>4.840.840</b>      | <b>5.395.571</b>     | <b>0,52</b>         |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                          |        | <b>4.840.840</b>      | <b>5.633.825</b>     | <b>0,55</b>         |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                          |        | <b>856.041.873</b>    | <b>1.004.854.828</b> | <b>96,80</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |                          |        |                       | <b>33.171.782</b>    | <b>3,20</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                          |        |                       | <b>1.038.026.610</b> | <b>100,00</b>       |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione          | % totale attivo |
|---|----------------------|-----------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 999.221.003          | 95,94           |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 5.633.825            | 0,54            |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 34.877.233           | 3,35            |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 1.783.855            | 0,17            |
| <b>TOTALE</b>   | <b>1.041.515.916</b> | <b>100,00</b>   |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie                | 10,89               |
| Farmaceutici e cosmetici                        | 7,05                |
| Assicurazioni                                   | 6,36                |
| Tabacco e liquori                               | 5,63                |
| Petrolio  | 5,62                |
| Prodotti chimici                                | 5,23                |
| Alimentari e distillerie                        | 4,83                |
| Holding e società finanziarie                   | 4,51                |
| Divulgazione dell'informazione                  | 4,13                |
| Servizi pubblici                                | 3,56                |
| Costruzioni, materiale da costruzione           | 3,21                |
| Software Internet                               | 3,04                |
| Elettronica e attrezzature elettriche           | 2,93                |
| Beni di consumo                                 | 2,50                |
| Tessile   | 2,30                |
| Tempo libero                                    | 2,20                |
| Industria automobilistica                       | 2,13                |
| Vendite al dettaglio                            | 2,13                |
| Società immobiliari                             | 2,03                |
| Semiconduttori elettronici                      | 1,98                |
| Meccanica, macchinari                           | 1,77                |
| Stati, province e municipalità                  | 1,26                |
| Tecnologia aerospaziale                         | 1,25                |
| Miniere, industria pesante                      | 1,21                |
| Biotecnologia                                   | 1,15                |
| Trasporti                                       | 1,13                |
| Prodotti forestali e industria cartaria         | 1,12                |
| Pneumatici e gomma                              | 1,11                |
| Metalli non ferrosi                             | 1,09                |
| Arte grafica, pubblicazioni                     | 0,80                |
| Fondi di investimento                           | 0,52                |
| Agricoltura e pesca                             | 0,48                |
| Altri servizi                                   | 0,48                |
| Imprese commerciali                             | 0,38                |
| Imballaggio e container                         | 0,37                |
| Educazione sanitaria e servizi sociali          | 0,12                |
| Industria di orologeria                         | 0,10                |
| Metalli preziosi                                | 0,10                |
| Fotografia e ottica                             | 0,06                |
| Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari | 0,04                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                      | <b>96,80</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>          | <b>3,20</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                      | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |             |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |             |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |             |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |             |                           |
| A2A SpA  | 1.550.000                   | EUR    | 2.344.420                | 2.411.800   | 0,90                      |
| Amplifon SpA   | 94.904                      | EUR    | 1.122.611                | 1.243.242   | 0,47                      |
| Anima Holding SpA  | 85.388                      | EUR    | 489.039                  | 511.901     | 0,19                      |
| Ansaldo STS SpA  | 59.971                      | EUR    | 717.696                  | 719.652     | 0,27                      |
| Assicurazioni Generali SpA   | 767.211                     | EUR    | 10.951.668               | 11.807.377  | 4,42                      |
| ASTM SpA   | 47.452                      | EUR    | 565.513                  | 1.157.829   | 0,43                      |
| Atlantia SpA   | 208.788                     | EUR    | 4.896.662                | 5.595.518   | 2,10                      |
| Autogrill SpA  | 136.228                     | EUR    | 1.160.286                | 1.581.607   | 0,59                      |
| Avio SpA   | 128.719                     | EUR    | 1.727.933                | 1.758.302   | 0,66                      |
| Banca Farmafactoring SpA   | 299.790                     | EUR    | 1.379.352                | 1.914.159   | 0,72                      |
| Banca Generali SpA   | 74.000                      | EUR    | 2.017.679                | 2.074.220   | 0,78                      |
| Banca IFIS SpA   | 27.994                      | EUR    | 1.135.591                | 1.161.751   | 0,44                      |
| Banca Mediolanum SpA*  | 445.168                     | EUR    | 2.355.775                | 3.267.533   | 1,22                      |
| Banca Sistema SpA  | 145.383                     | EUR    | 513.575                  | 332.346     | 0,12                      |
| Banco BPM SpA  | 2.217.062                   | EUR    | 5.689.908                | 5.901.819   | 2,21                      |
| Beni Stabili SpA SIIQ  | 759.228                     | EUR    | 460.185                  | 584.606     | 0,22                      |
| BPER Banca   | 425.302                     | EUR    | 1.837.766                | 1.840.707   | 0,69                      |
| Brembo SpA   | 99.407                      | EUR    | 1.309.989                | 1.278.374   | 0,48                      |
| Brunello Cucinelli SpA   | 26.381                      | EUR    | 498.642                  | 717.563     | 0,27                      |
| Buzzi Unicem SpA   | 101.456                     | EUR    | 2.337.529                | 2.327.401   | 0,87                      |
| Cairo Communication SpA  | 473.472                     | EUR    | 1.502.445                | 1.782.149   | 0,67                      |
| Carraro SpA  | 25.624                      | EUR    | 116.062                  | 99.575      | 0,04                      |
| Cementir Holding SpA   | 1.009                       | EUR    | 5.045                    | 7.699       | -                         |
| Cerved Information Solutions SpA   | 189.400                     | EUR    | 1.785.598                | 2.036.050   | 0,76                      |
| Credito Emiliano SpA   | 115.713                     | EUR    | 734.556                  | 818.669     | 0,31                      |
| Davide Campari-Milano SpA  | 394.123                     | EUR    | 1.408.707                | 2.561.800   | 0,96                      |
| De' Longhi SpA   | 34.640                      | EUR    | 997.715                  | 882.281     | 0,33                      |
| DiaSorin SpA   | 27.829                      | EUR    | 1.984.334                | 2.076.043   | 0,78                      |
| doBank SpA   | 52.724                      | EUR    | 474.516                  | 708.083     | 0,27                      |
| Elica SpA  | 89.606                      | EUR    | 154.307                  | 219.355     | 0,08                      |
| Emak SpA   | 388.249                     | EUR    | 663.961                  | 570.726     | 0,21                      |
| Enav SpA   | 606.396                     | EUR    | 2.153.648                | 2.753.038   | 1,03                      |
| Enel SpA   | 3.255.891                   | EUR    | 13.023.188               | 16.898.073  | 6,33                      |
| Eni SpA  | 1.416.926                   | EUR    | 20.663.665               | 19.780.286  | 7,41                      |
| ePrice SpA   | 37.170                      | EUR    | 152.694                  | 95.676      | 0,04                      |
| ERG SpA  | 39.800                      | EUR    | 461.668                  | 627.248     | 0,23                      |
| Ferrari NV   | 28.000                      | EUR    | 1.637.964                | 2.497.600   | 0,94                      |
| Fila SpA   | 49.825                      | EUR    | 900.687                  | 982.050     | 0,37                      |
| Fincantieri SpA  | 1.008.452                   | EUR    | 809.468                  | 1.295.861   | 0,49                      |
| FincoBank Banca Finco SpA  | 430.000                     | EUR    | 2.419.576                | 3.728.100   | 1,40                      |
| Finlogic SpA   | 27.048                      | EUR    | 97.373                   | 138.486     | 0,05                      |
| Gamenet Group SpA  | 90.732                      | EUR    | 680.490                  | 707.710     | 0,27                      |
| GEDI Gruppo Editoriale SpA   | 895.552                     | EUR    | 919.558                  | 631.364     | 0,24                      |
| Geox SpA   | 349.339                     | EUR    | 957.912                  | 1.027.057   | 0,37                      |
| Gima TT SpA  | 56.701                      | EUR    | 708.763                  | 940.670     | 0,35                      |
| Gruppo MutuiOnline SpA   | 51.060                      | EUR    | 276.548                  | 685.225     | 0,26                      |
| Hera SpA   | 1.204.169                   | EUR    | 3.076.305                | 3.576.382   | 1,34                      |
| H-Farm SpA   | 459.833                     | EUR    | 459.833                  | 347.634     | 0,13                      |
| Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA  | 1.222.944                   | EUR    | 1.530.064                | 1.196.651   | 0,45                      |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                      |                             |        |                          |                    | %                    |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|----------------------|
| Descrizione                                   | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | dell'attivo<br>netto |
| Indel B SpA                                   | 24.565                      | EUR    | 578.412                  | 816.295            | 0,31                 |
| Industria Macchine Automatiche SpA            | 10.000                      | EUR    | 690.646                  | 688.500            | 0,26                 |
| Interpump Group SpA                           | 61.178                      | EUR    | 1.516.282                | 1.624.888          | 0,61                 |
| Intesa Sanpaolo SpA                           | 5.800.000                   | EUR    | 13.708.468               | 16.181.999         | 6,06                 |
| Iren SpA                                      | 755.566                     | EUR    | 1.340.594                | 1.899.493          | 0,71                 |
| Italgas SpA                                   | 94.904                      | EUR    | 487.746                  | 486.858            | 0,18                 |
| Italia Independent Group SpA                  | 368                         | EUR    | 6.608                    | 1.763              | -                    |
| Landi Renzo SpA                               | 159.807                     | EUR    | 242.421                  | 252.495            | 0,08                 |
| Leonardo SpA                                  | 323.490                     | EUR    | 3.658.583                | 3.226.813          | 1,21                 |
| Luxtottica Group SpA                          | 142.000                     | EUR    | 7.150.651                | 7.305.900          | 2,74                 |
| Maire Tecnimont SpA                           | 130.000                     | EUR    | 530.954                  | 566.540            | 0,21                 |
| MARR SpA                                      | 75.455                      | EUR    | 889.541                  | 1.635.110          | 0,61                 |
| Massimo Zanetti Beverage Group SpA            | 25.308                      | EUR    | 217.321                  | 186.520            | 0,07                 |
| Mediaset SpA                                  | 760.087                     | EUR    | 2.656.148                | 2.458.121          | 0,92                 |
| Mediobanca SpA*                               | 400.000                     | EUR    | 3.159.669                | 3.824.000          | 1,43                 |
| Molecular Medicine SPA                        | 949.035                     | EUR    | 425.878                  | 454.777            | 0,17                 |
| Moncler SpA                                   | 102.931                     | EUR    | 2.185.332                | 2.717.378          | 1,02                 |
| Orsero SpA                                    | 37.329                      | EUR    | 469.434                  | 346.040            | 0,13                 |
| OVS SpA                                       | 456.730                     | EUR    | 2.536.693                | 2.569.106          | 0,96                 |
| Piaggio & C SpA                               | 241.862                     | EUR    | 541.179                  | 561.120            | 0,21                 |
| Piquadro SpA                                  | 49.935                      | EUR    | 97.831                   | 91.281             | 0,03                 |
| Pirelli & C SpA                               | 363.182                     | EUR    | 2.431.225                | 2.625.806          | 0,98                 |
| Poste Italiane SpA                            | 350.000                     | EUR    | 2.226.113                | 2.215.500          | 0,83                 |
| Prysmian SpA                                  | 124.478                     | EUR    | 2.792.304                | 3.415.676          | 1,28                 |
| RAI Way SpA                                   | 79.975                      | EUR    | 402.568                  | 407.073            | 0,15                 |
| Recordati SpA                                 | 71.523                      | EUR    | 720.140                  | 2.674.245          | 1,00                 |
| Reply SpA                                     | 4.000                       | EUR    | 178.150                  | 186.040            | 0,07                 |
| SAES Getters SpA                              | 43.793                      | EUR    | 826.797                  | 1.056.287          | 0,40                 |
| Saipem SpA                                    | 269.421                     | EUR    | 985.811                  | 1.031.882          | 0,39                 |
| Salini Impregilo SpA                          | 100.000                     | EUR    | 323.330                  | 317.200            | 0,12                 |
| Salvatore Ferragamo Italia SpA                | 22.707                      | EUR    | 548.006                  | 500.690            | 0,19                 |
| Saras SpA                                     | 364.324                     | EUR    | 682.173                  | 735.206            | 0,28                 |
| Servizi Italia SpA                            | 8.593                       | EUR    | 59.201                   | 57.229             | 0,02                 |
| SMRE SpA                                      | 104.584                     | EUR    | 585.240                  | 637.962            | 0,24                 |
| Snaitech SpA                                  | 492.716                     | EUR    | 846.562                  | 648.414            | 0,24                 |
| Snam Rete Gas SpA                             | 1.381.197                   | EUR    | 5.870.231                | 5.662.908          | 2,12                 |
| Societa Cattolica di Assicurazioni SC         | 222.416                     | EUR    | 1.819.933                | 1.999.520          | 0,75                 |
| Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA | 132.865                     | EUR    | 1.110.580                | 2.080.666          | 0,78                 |
| Sogefi SpA                                    | 135.405                     | EUR    | 607.041                  | 549.473            | 0,21                 |
| Spactiv Spa                                   | 37.097                      | EUR    | 370.970                  | 369.115            | 0,14                 |
| Tamburi Investment Partners SpA               | 52.707                      | EUR    | 280.189                  | 294.105            | 0,11                 |
| Technogym SpA                                 | 260.633                     | EUR    | 1.212.385                | 2.133.281          | 0,80                 |
| Tecnoinvestimenti Spa                         | 10.500                      | EUR    | 60.780                   | 62.685             | 0,02                 |
| Telecom Italia SpA                            | 9.413.894                   | EUR    | 8.263.800                | 6.867.436          | 2,57                 |
| Telecom Italia SpA RNC                        | 3.257.652                   | EUR    | 2.396.145                | 1.939.932          | 0,73                 |
| Tod's SpA                                     | 23.667                      | EUR    | 1.541.184                | 1.434.220          | 0,54                 |
| Triboo Spa                                    | 104.515                     | EUR    | 428.205                  | 256.898            | 0,10                 |
| TXT e-solutions SpA                           | 5.695                       | EUR    | 68.925                   | 55.014             | 0,02                 |
| UniCredit SpA                                 | 928.924                     | EUR    | 12.944.841               | 14.723.445         | 5,51                 |
| Unieuro SpA                                   | 83.960                      | EUR    | 1.160.162                | 1.200.628          | 0,45                 |
| Unione di Banche Italiane SCpA                | 181.820                     | EUR    | 732.245                  | 677.098            | 0,25                 |
| Unipol Gruppo SpA                             | 772.287                     | EUR    | 2.491.759                | 3.036.633          | 1,14                 |
| UnipolSai Assicurazioni SpA                   | 1.803.165                   | EUR    | 3.833.227                | 3.541.416          | 1,33                 |
| Wiit SpA                                      | 7.326                       | EUR    | 329.670                  | 431.135            | 0,16                 |
| Yoox SpA                                      | 49.998                      | EUR    | 1.453.911                | 1.466.941          | 0,55                 |
| Zignago Vetro SpA                             | 190.218                     | EUR    | 894.546                  | 1.578.809          | 0,59                 |
| <b>Totale Italia</b>                          |                             |        | <b>208.837.209</b>       | <b>232.624.813</b> | <b>87,14</b>         |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| d'Amico International Shipping SA  | 189.807                     | EUR    | 62.756                   | 49.691             | 0,02                      |
| Tenaris SA   | 520.000                     | EUR    | 7.136.367                | 6.910.800          | 2,59                      |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                             |        | <b>7.199.123</b>         | <b>6.960.491</b>   | <b>2,61</b>               |
| <b>PAESI BASSI</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| CNH Industrial NV  | 502.989                     | EUR    | 3.402.796                | 5.678.746          | 2,13                      |
| EXOR NV  | 108.190                     | EUR    | 4.296.827                | 5.555.557          | 2,08                      |
| Fiat Chrysler Automobiles NV   | 479.931                     | EUR    | 4.809.660                | 7.299.751          | 2,73                      |
| STMicroelectronics NV  | 127.000                     | EUR    | 2.337.689                | 2.346.325          | 0,88                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                             |        | <b>14.846.972</b>        | <b>20.880.379</b>  | <b>7,82</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>230.883.304</b>       | <b>260.465.683</b> | <b>97,57</b>              |
| <b>2) VALORI QUOTATI: WARRANT</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Finlogic SpA   | 33.000                      | EUR    | -                        | 18.398             | 0,01                      |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | -                        | <b>18.398</b>      | <b>0,01</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: WARRANT</b>  |                             |        | -                        | <b>18.398</b>      | <b>0,01</b>               |
| <b>3) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.3% 15/10/2018                                    | 100.000                     | EUR    | 100.711                  | 100.579            | 0,04                      |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>100.711</b>           | <b>100.579</b>     | <b>0,04</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        | <b>100.711</b>           | <b>100.579</b>     | <b>0,04</b>               |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>230.984.015</b>       | <b>260.584.660</b> | <b>97,62</b>              |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Italmobiliare SpA  | 22.836                      | EUR    | 533.366                  | 541.898            | 0,20                      |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>533.366</b>           | <b>541.898</b>     | <b>0,20</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>533.366</b>           | <b>541.898</b>     | <b>0,20</b>               |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Spactiv Spa %  | 7.419                       | EUR    | -                        | 9.341              | -                         |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | -                        | <b>9.341</b>       | -                         |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>  |                             |        | -                        | <b>9.341</b>       | -                         |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        | <b>533.366</b>           | <b>551.239</b>     | <b>0,20</b>               |

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              |                             |        | <b>231.517.381</b>       | <b>261.135.899</b> | <b>97,82</b>              |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE         |                             |        |                          | 5.816.171          | 2,18                      |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              |                             |        |                          | <b>266.952.070</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 260.584.660        | 96,83              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI   | 551.239            | 0,20               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 7.293.592          | 2,71               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 706.976            | 0,26               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>269.136.467</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | % dell'attivo<br>netto |
|--|------------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie       | 21,41                  |
| Servizi pubblici                       | 11,40                  |
| Petrolio                               | 8,57                   |
| Assicurazioni                          | 8,47                   |
| Divulgazione dell'informazione         | 5,57                   |
| Industria automobilistica              | 4,85                   |
| Trasporti                              | 4,63                   |
| Holding e società finanziarie          | 4,48                   |
| Meccanica, macchinari                  | 4,05                   |
| Tessile                                | 3,93                   |
| Fotografia e ottica                    | 2,74                   |
| Miniere, industria pesante             | 2,59                   |
| Farmaceutici e cosmetici               | 2,27                   |
| Arte grafica, pubblicazioni            | 1,22                   |
| Tecnologia aerospaziale                | 1,21                   |
| Costruzioni, materiale da costruzione  | 1,19                   |
| Prodotti chimici                       | 1,19                   |
| Beni di consumo                        | 1,13                   |
| Tabacco e liquori                      | 0,96                   |
| Semiconduttori elettronici             | 0,88                   |
| Tempo libero                           | 0,83                   |
| Elettronica e attrezzature elettriche  | 0,71                   |
| Alimentari e distillerie               | 0,68                   |
| Società immobiliari                    | 0,67                   |
| Imballaggio e container                | 0,59                   |
| Software Internet                      | 0,59                   |
| Vendite al dettaglio                   | 0,45                   |
| Altri servizi                          | 0,27                   |
| Biotecnologia                          | 0,17                   |
| Prodotti di consumo vari               | 0,08                   |
| Stati, province e municipalità         | 0,04                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>97,82</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b> | <b>2,18</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>          |



# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>AUSTRIA</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| voestalpine AG   | 24.041                      | EUR    | 973.314                  | 1.211.907        | 0,63                      |
| <b>Totale Austria</b>  |                             |        | <b>973.314</b>           | <b>1.211.907</b> | <b>0,63</b>               |
| <b>GERMANIA</b>  |                             |        |                          |                  |                           |
| Aareal Bank AG   | 23.043                      | EUR    | 780.078                  | 874.251          | 0,46                      |
| adidas AG  | 9.182                       | EUR    | 658.746                  | 1.545.790        | 0,81                      |
| Allianz SE   | 81.166                      | EUR    | 11.644.221               | 15.685.330       | 8,20                      |
| BASF SE  | 102.850                     | EUR    | 7.633.799                | 9.542.423        | 4,99                      |
| Bayer AG   | 93.901                      | EUR    | 10.307.530               | 9.803.264        | 5,13                      |
| Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.  | 58.030                      | EUR    | 4.241.540                | 4.317.432        | 2,26                      |
| Bechtle AG   | 32.019                      | EUR    | 1.813.160                | 2.247.093        | 1,17                      |
| Brenntag AG  | 12.231                      | EUR    | 600.236                  | 650.934          | 0,34                      |
| Commerzbank AG   | 140.041                     | EUR    | 1.638.987                | 1.752.613        | 0,92                      |
| Continental AG   | 26.798                      | EUR    | 5.200.966                | 6.063.048        | 3,17                      |
| Covestro AG  | 8.993                       | EUR    | 594.438                  | 780.323          | 0,41                      |
| Daimler AG   | 130.846                     | EUR    | 9.035.639                | 9.276.981        | 4,85                      |
| Deutsche Bank AG   | 262.201                     | EUR    | 3.809.805                | 4.179.484        | 2,19                      |
| Deutsche Boerse AG   | 37.538                      | EUR    | 3.546.603                | 3.623.168        | 1,89                      |
| Deutsche Lufthansa AG  | 109.347                     | EUR    | 2.110.595                | 3.402.879        | 1,78                      |
| Deutsche Pfandbriefbank AG   | 78.475                      | EUR    | 833.069                  | 1.046.072        | 0,55                      |
| Deutsche Post AG   | 236.727                     | EUR    | 6.853.716                | 9.501.038        | 4,97                      |
| Deutsche Telekom AG  | 434.480                     | EUR    | 5.731.085                | 6.443.338        | 3,37                      |
| Duerr AG   | 21.037                      | EUR    | 2.200.818                | 2.229.922        | 1,17                      |
| E.ON SE  | 149.138                     | EUR    | 1.470.149                | 1.354.322        | 0,71                      |
| Evotec AG  | 110.787                     | EUR    | 1.592.845                | 1.527.199        | 0,79                      |
| Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide                                  | 9.526                       | EUR    | 744.179                  | 874.677          | 0,46                      |
| Freenet AG   | 77.430                      | EUR    | 2.203.740                | 2.399.169        | 1,25                      |
| Fresenius SE & Co KGaA   | 40.530                      | EUR    | 2.154.499                | 2.634.450        | 1,38                      |
| Hannover Rueckversicherung AG  | 8.148                       | EUR    | 863.905                  | 859.207          | 0,45                      |
| HeidelbergCement AG  | 42.722                      | EUR    | 3.538.561                | 3.877.876        | 2,03                      |
| Henkel AG & Co KGaA Vorzug.  | 35.967                      | EUR    | 4.161.224                | 3.970.757        | 2,08                      |
| Infineon Technologies AG   | 190.626                     | EUR    | 2.999.175                | 4.396.789        | 2,30                      |
| Jenoptik AG  | 49.384                      | EUR    | 1.144.638                | 1.376.579        | 0,72                      |
| KION Group AG  | 24.979                      | EUR    | 1.730.537                | 1.803.983        | 0,94                      |
| Krones AG  | 17.724                      | EUR    | 1.730.642                | 2.016.105        | 1,04                      |
| LANXESS AG   | 22.148                      | EUR    | 1.484.936                | 1.477.272        | 0,77                      |
| Linde AG   | 22.156                      | EUR    | 3.125.931                | 4.319.312        | 2,26                      |
| Merck KGaA   | 23.254                      | EUR    | 2.449.319                | 2.110.766        | 1,10                      |
| MTU Aero Engines AG  | 17.036                      | EUR    | 2.142.763                | 2.566.473        | 1,34                      |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG                                    | 23.775                      | EUR    | 4.061.247                | 4.317.540        | 2,26                      |
| OSRAM Licht AG   | 46.224                      | EUR    | 3.294.776                | 3.445.999        | 1,80                      |
| ProSiebenSat.1 Media AG  | 30.083                      | EUR    | 1.129.037                | 859.170          | 0,45                      |
| Salzgitter AG  | 47.888                      | EUR    | 1.832.388                | 2.268.933        | 1,19                      |
| SAP SE   | 139.816                     | EUR    | 9.042.185                | 13.127.324       | 6,86                      |
| Scout24 AG   | 24.186                      | EUR    | 785.900                  | 823.533          | 0,43                      |
| Siemens AG   | 105.868                     | EUR    | 10.456.653               | 12.365.382       | 6,46                      |

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| Sixt SE  | 21.748                      | EUR    | 1.198.996                | 1.625.228          | 0,85                      |
| Sixt SE  | 16.669                      | EUR    | 735.186                  | 873.289            | 0,46                      |
| Software AG  | 47.317                      | EUR    | 1.882.640                | 2.194.326          | 1,15                      |
| Symrise AG   | 12.545                      | EUR    | 806.869                  | 895.964            | 0,47                      |
| Talanx AG  | 5.047                       | EUR    | 174.087                  | 172.784            | 0,09                      |
| ThyssenKrupp AG  | 63.156                      | EUR    | 1.534.691                | 1.518.270          | 0,79                      |
| TUI AG   | 57.920                      | EUR    | 743.665                  | 996.224            | 0,52                      |
| United Internet AG   | 37.511                      | EUR    | 1.852.036                | 2.149.380          | 1,12                      |
| Vonovia SE   | 26.335                      | EUR    | 735.881                  | 1.085.529          | 0,57                      |
| Wirecard AG  | 26.900                      | EUR    | 1.055.089                | 2.500.086          | 1,31                      |
| Zalando SE   | 23.081                      | EUR    | 931.769                  | 1.020.296          | 0,53                      |
| zooplus AG   | 4.622                       | EUR    | 819.734                  | 702.544            | 0,36                      |
| <b>Totale Germania</b>   |                             |        | <b>155.844.903</b>       | <b>183.472.120</b> | <b>95,92</b>              |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| PAESI BASSI  |                             |        |                          |                    |                           |
| QIAGEN NV  | 31.262                      | EUR    | 954.559                  | 813.750            | 0,43                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                             |        | <b>954.559</b>           | <b>813.750</b>     | <b>0,43</b>               |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| REGNO UNITO  |                             |        |                          |                    |                           |
| Dialog Semiconductor Plc   | 23.229                      | EUR    | 900.618                  | 588.158            | 0,31                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                             |        | <b>900.618</b>           | <b>588.158</b>     | <b>0,31</b>               |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>158.673.394</b>       | <b>186.085.935</b> | <b>97,29</b>              |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>158.673.394</b>       | <b>186.085.935</b> | <b>97,29</b>              |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                             |        | <b>158.673.394</b>       | <b>186.085.935</b> | <b>97,29</b>              |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                             |        |                          | <b>5.192.066</b>   | <b>2,71</b>               |
|  |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                             |        |                          | <b>191.278.001</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | <b>186.085.935</b> | <b>96,83</b>       |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | <b>6.036.644</b>   | <b>3,14</b>        |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>55.664</b>      | <b>0,03</b>        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>192.178.243</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

|  | <b>% dell'attivo netto</b> |
|--|----------------------------|
| Prodotti chimici                       | 14,37                      |
| Software Internet                      | 12,86                      |
| Assicurazioni                          | 11,00                      |
| Trasporti                              | 8,52                       |
| Elettronica e attrezzature elettriche  | 8,26                       |
| Industria automobilistica              | 7,11                       |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 4,12                       |
| Divulgazione dell'informazione         | 3,37                       |
| Semiconduttori elettronici             | 3,33                       |
| Farmaceutici e cosmetici               | 3,27                       |
| Pneumatici e gomma                     | 3,17                       |
| Meccanica, macchinari                  | 3,15                       |
| Holding e società finanziarie          | 3,08                       |
| Beni di consumo                        | 2,08                       |
| Costruzioni, materiale da costruzione  | 2,03                       |
| Miniere, industria pesante             | 1,42                       |
| Tecnologia aerospaziale                | 1,34                       |
| Tessile                                | 1,34                       |
| Servizi pubblici                       | 0,71                       |
| Società immobiliari                    | 0,57                       |
| Tempo libero                           | 0,52                       |
| Arte grafica, pubblicazioni            | 0,45                       |
| Biotechnologia                         | 0,43                       |
| Altri servizi                          | 0,43                       |
| Vendite al dettaglio                   | 0,36                       |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>97,29</b>               |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b> | <b>2,71</b>                |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>              |

---

---

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>     |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| ArcelorMittal  | 186.333                     | EUR    | 4.247.207                | 5.077.574         | 4,52                      |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                             |        | <b>4.247.207</b>         | <b>5.077.574</b>  | <b>4,52</b>               |
| <b>SPAGNA</b>  |                             |        |                          |                   |                           |
| Acciona SA   | 51.000                      | EUR    | 3.631.212                | 3.488.910         | 3,10                      |
| Acerinox SA  | 319.336                     | EUR    | 3.367.493                | 3.819.259         | 3,40                      |
| Aedas Homes SAU  | 11.838                      | EUR    | 359.289                  | 359.875           | 0,32                      |
| Almirall SA  | 249.000                     | EUR    | 3.266.776                | 2.133.930         | 1,91                      |
| Applus Services SA   | 306.000                     | EUR    | 2.766.439                | 3.450.150         | 3,07                      |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA   | 491.000                     | EUR    | 3.556.619                | 3.509.177         | 3,12                      |
| Banco Santander SA   | 860.554                     | EUR    | 4.540.874                | 4.742.513         | 4,22                      |
| CaixaBank  | 1.000.000                   | EUR    | 3.908.290                | 3.903.000         | 3,47                      |
| Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA                                     | 154.000                     | EUR    | 3.377.155                | 2.949.100         | 2,62                      |
| CIE Automotive SA  | 207.150                     | EUR    | 2.597.240                | 5.065.853         | 4,51                      |
| Ferrovial SA   | 239.911                     | EUR    | 4.486.941                | 4.557.109         | 4,06                      |
| Fluidra SA   | 161.000                     | EUR    | 1.208.386                | 1.870.015         | 1,66                      |
| Fomento de Construcciones y Contratas SA   | 147.200                     | EUR    | 1.318.720                | 1.312.288         | 1,17                      |
| Gas Natural SDG SA   | 200.000                     | EUR    | 3.848.590                | 3.850.000         | 3,43                      |
| Gestamp Automocion SA  | 274.000                     | EUR    | 1.555.015                | 1.630.300         | 1,46                      |
| Global Dominion Access SA  | 323.000                     | EUR    | 1.331.348                | 1.419.585         | 1,26                      |
| Grifols SA   | 113.500                     | EUR    | 2.362.730                | 2.797.775         | 2,49                      |
| Grupo Catalana Occidente SA  | 38.850                      | EUR    | 1.342.348                | 1.436.285         | 1,28                      |
| Industria de Diseno Textil SA  | 114.800                     | EUR    | 3.861.647                | 3.348.716         | 2,98                      |
| Inmobiliaria Colonial Socimi SA  | 200.000                     | EUR    | 1.664.268                | 1.640.200         | 1,46                      |
| International Consolidated Airlines Group SA   | 588.580                     | EUR    | 3.611.594                | 4.283.685         | 3,81                      |
| Mapfre SA  | 425.000                     | EUR    | 1.140.529                | 1.140.700         | 1,02                      |
| Mediaset Espana Comunicacion SA  | 178.000                     | EUR    | 1.697.427                | 1.675.514         | 1,49                      |
| Melia Hotels International SA  | 276.000                     | EUR    | 3.046.074                | 3.174.000         | 2,82                      |
| Miquel y Costas & Miquel SA  | 62.196                      | EUR    | 2.278.663                | 2.239.056         | 1,99                      |
| Neinor Homes SA  | 82.890                      | EUR    | 1.502.262                | 1.484.560         | 1,32                      |
| Obrascon Huarte Lain SA  | 250.000                     | EUR    | 1.243.510                | 1.274.250         | 1,13                      |
| Papeles y Cartones de Europa SA  | 115.211                     | EUR    | 1.163.934                | 1.327.807         | 1,18                      |
| Repsol YPF SA  | 180.000                     | EUR    | 2.824.725                | 2.706.300         | 2,41                      |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA   | 150.000                     | EUR    | 1.738.218                | 1.746.750         | 1,55                      |
| Talgo SA   | 256.474                     | EUR    | 1.092.639                | 1.090.015         | 0,97                      |
| Tecnicas Reunidas SA   | 60.000                      | EUR    | 1.531.915                | 1.581.900         | 1,41                      |
| Telefonica SA  | 649.134                     | EUR    | 6.684.397                | 5.319.653         | 4,73                      |
| Tubacex SA   | 1.317.000                   | EUR    | 4.229.543                | 4.444.875         | 3,96                      |
| <b>Totale Spagna</b>   |                             |        | <b>88.136.810</b>        | <b>90.773.105</b> | <b>80,78</b>              |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>92.384.017</b>        | <b>95.850.679</b> | <b>85,30</b>              |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>92.384.017</b>        | <b>95.850.679</b> | <b>85,30</b>              |

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione      | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>             |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>     |                             |        |                          |                    |                           |
| SPAGNA                                       |                             |        |                          |                    |                           |
| Right Repsol SA                              | 180.000                     | EUR    | -                        | 69.480             | 0,06                      |
| <b>Totale Spagna</b>                         |                             |        | -                        | <b>69.480</b>      | <b>0,06</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b> |                             |        | -                        | <b>69.480</b>      | <b>0,06</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>         |                             |        | -                        | <b>69.480</b>      | <b>0,06</b>               |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                   |                             |        | <b>92.384.017</b>        | <b>95.920.159</b>  | <b>85,36</b>              |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>       |                             |        |                          | <b>16.453.514</b>  | <b>14,64</b>              |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                   |                             |        |                          | <b>112.373.673</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 95.850.679         | 83,50              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 69.480             | 0,06               |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 14.984.620         | 13,06              |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 3.883.981          | 3,38               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>114.788.760</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | <b>% dell'attivo netto</b> |
|---|----------------------------|
| Miniere, industria pesante              | 11,88                      |
| Banche e istituzioni finanziarie        | 10,81                      |
| Divulgazione dell'informazione          | 6,22                       |
| Industria automobilistica               | 5,97                       |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 5,72                       |
| Altri servizi                           | 4,33                       |
| Trasporti                               | 4,06                       |
| Tecnologia aerospaziale                 | 3,81                       |
| Servizi pubblici                        | 3,43                       |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 3,17                       |
| Meccanica, macchinari                   | 3,07                       |
| Vendite al dettaglio                    | 2,98                       |
| Tempo libero                            | 2,82                       |
| Società immobiliari                     | 2,78                       |
| Tabacco e liquori                       | 2,62                       |
| Biotecnologia                           | 2,49                       |
| Petrolio                                | 2,47                       |
| Assicurazioni                           | 2,30                       |
| Farmaceutici e cosmetici                | 1,91                       |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 1,55                       |
| Metalli non ferrosi                     | 0,97                       |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>85,36</b>               |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>14,64</b>               |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>              |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |             |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |             |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |             |                           |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |             |                           |
| AGL Energy Ltd   | 80.805                      | AUD    | 663.254                  | 1.292.093   | 0,22                      |
| Alumina Ltd  | 308.236                     | AUD    | 368.769                  | 484.830     | 0,08                      |
| Amtcor Ltd   | 141.332                     | AUD    | 616.702                  | 1.426.066   | 0,25                      |
| AMP Ltd  | 342.774                     | AUD    | 1.226.067                | 1.165.561   | 0,20                      |
| APA Group  | 140.506                     | AUD    | 597.278                  | 773.975     | 0,13                      |
| Aristocrat Leisure Ltd   | 65.384                      | AUD    | 407.509                  | 1.021.183   | 0,18                      |
| ASX Ltd  | 23.969                      | AUD    | 455.170                  | 866.817     | 0,15                      |
| Aurizon Holdings Ltd   | 241.438                     | AUD    | 581.644                  | 783.162     | 0,13                      |
| AusNet Services  | 210.041                     | AUD    | 144.002                  | 248.811     | 0,04                      |
| Australia & New Zealand Banking Group Ltd  | 356.513                     | AUD    | 4.830.268                | 6.703.601   | 1,16                      |
| Bank of Queensland Ltd   | 47.535                      | AUD    | 389.433                  | 395.561     | 0,07                      |
| Bendigo & Adelaide Bank Ltd  | 55.893                      | AUD    | 401.379                  | 425.714     | 0,07                      |
| BHP Billiton Ltd   | 390.231                     | AUD    | 7.204.552                | 7.515.891   | 1,30                      |
| BlueScope Steel Ltd  | 67.838                      | AUD    | 516.423                  | 678.299     | 0,12                      |
| Boral Ltd  | 149.979                     | AUD    | 423.305                  | 772.319     | 0,13                      |
| Brambles Ltd   | 198.060                     | AUD    | 967.666                  | 1.312.056   | 0,23                      |
| Caltex Australia Ltd   | 30.208                      | AUD    | 524.169                  | 674.670     | 0,12                      |
| Challenger Ltd   | 71.759                      | AUD    | 415.416                  | 661.303     | 0,11                      |
| CIMIC Group Ltd  | 11.934                      | AUD    | 123.728                  | 402.296     | 0,07                      |
| Coca-Cola Amatil Ltd   | 56.293                      | AUD    | 336.960                  | 314.865     | 0,05                      |
| Cochlear Ltd   | 7.243                       | AUD    | 216.140                  | 818.286     | 0,14                      |
| Commonwealth Bank of Australia   | 211.049                     | AUD    | 6.242.226                | 11.087.015  | 1,91                      |
| Computershare Ltd  | 54.024                      | AUD    | 333.581                  | 585.308     | 0,10                      |
| Crown Ltd  | 45.787                      | AUD    | 308.085                  | 389.681     | 0,07                      |
| CSL Ltd  | 55.665                      | AUD    | 1.230.823                | 5.120.061   | 0,88                      |
| Dexus  | 121.371                     | AUD    | 446.430                  | 777.094     | 0,13                      |
| Domino's Pizza Enterprises Ltd   | 7.472                       | AUD    | 334.801                  | 229.303     | 0,04                      |
| Flight Centre Travel Group Ltd   | 6.348                       | AUD    | 150.158                  | 183.581     | 0,03                      |
| Fortescue Metals Group Ltd   | 194.687                     | AUD    | 566.380                  | 627.702     | 0,11                      |
| Goodman Group  | 224.884                     | AUD    | 544.314                  | 1.256.382   | 0,22                      |
| GPT Group  | 228.705                     | AUD    | 566.988                  | 770.220     | 0,13                      |
| Harvey Norman Holdings Ltd   | 70.574                      | AUD    | 136.590                  | 192.075     | 0,03                      |
| Healthscope Ltd  | 214.731                     | AUD    | 381.126                  | 292.908     | 0,05                      |
| Incitec Pivot Ltd  | 194.113                     | AUD    | 502.107                  | 490.292     | 0,08                      |
| Insurance Australia Group Ltd  | 292.892                     | AUD    | 765.280                  | 1.389.733   | 0,24                      |
| Lend Lease Group   | 68.891                      | AUD    | 443.063                  | 730.643     | 0,13                      |
| Macquarie Group Ltd  | 39.568                      | AUD    | 1.106.232                | 2.567.998   | 0,44                      |
| Medibank Pvt Ltd   | 348.785                     | AUD    | 520.951                  | 751.210     | 0,13                      |
| Mirvac Group   | 463.195                     | AUD    | 450.049                  | 719.499     | 0,12                      |
| National Australia Bank Ltd  | 328.498                     | AUD    | 5.555.438                | 6.356.923   | 1,10                      |
| Newcrest Mining Ltd  | 95.086                      | AUD    | 1.873.378                | 1.417.432   | 0,24                      |
| Orica Ltd  | 46.593                      | AUD    | 537.225                  | 552.846     | 0,10                      |
| Origin Energy Ltd  | 218.652                     | AUD    | 1.322.409                | 1.359.990   | 0,23                      |
| QBE Insurance Group Ltd  | 165.434                     | AUD    | 1.648.167                | 1.156.388   | 0,20                      |
| Ramsay Health Care Ltd   | 18.016                      | AUD    | 320.526                  | 821.559     | 0,14                      |
| REA Group Ltd  | 6.396                       | AUD    | 173.857                  | 325.189     | 0,06                      |
| Rio Tinto Ltd  | 51.583                      | AUD    | 1.784.154                | 2.521.273   | 0,43                      |
| Santos Ltd   | 228.427                     | AUD    | 1.235.396                | 806.555     | 0,14                      |
| Scentre Group  | 641.367                     | AUD    | 319.553                  | 1.766.479   | 0,30                      |
| SEEK Ltd   | 41.267                      | AUD    | 346.729                  | 512.275     | 0,09                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| Sonic Healthcare Ltd                    | 46.561                      | AUD    | 404.498                  | 699.243            | 0,12                      |
| South32 Ltd                             | 636.015                     | AUD    | 362.701                  | 1.440.411          | 0,25                      |
| Stockland                               | 299.365                     | AUD    | 676.529                  | 877.277            | 0,15                      |
| Suncorp Group Ltd                       | 161.370                     | AUD    | 1.048.200                | 1.472.379          | 0,25                      |
| Sydney Airport                          | 135.370                     | AUD    | 251.550                  | 629.060            | 0,11                      |
| Tabcorp Holdings Ltd                    | 234.243                     | AUD    | 731.291                  | 859.196            | 0,15                      |
| Telstra Corp Ltd                        | 495.619                     | AUD    | 1.195.163                | 1.190.379          | 0,21                      |
| TPG Telecom Ltd                         | 43.485                      | AUD    | 175.080                  | 188.734            | 0,03                      |
| Transurban Group                        | 271.526                     | AUD    | 1.027.924                | 2.218.734          | 0,38                      |
| Treasury Wine Estates Ltd               | 91.509                      | AUD    | 369.590                  | 956.191            | 0,16                      |
| Vicinity Centres                        | 425.322                     | AUD    | 623.335                  | 757.827            | 0,13                      |
| Wesfarmers Ltd                          | 138.574                     | AUD    | 2.527.957                | 4.042.768          | 0,70                      |
| Westfield Corp                          | 238.357                     | AUD    | 1.823.904                | 1.477.886          | 0,25                      |
| Westpac Banking Corp                    | 415.213                     | AUD    | 5.831.069                | 8.549.874          | 1,47                      |
| Woodside Petroleum Ltd                  | 102.004                     | AUD    | 2.344.115                | 2.208.270          | 0,38                      |
| Woolworths Group Ltd                    | 159.356                     | AUD    | 2.375.672                | 2.860.162          | 0,49                      |
| <b>Totale Australia</b>                 |                             |        | <b>73.324.428</b>        | <b>104.923.364</b> | <b>18,05</b>              |
| BERMUDA                                 |                             |        |                          |                    |                           |
| CK Infrastructure Holdings Ltd          | 78.500                      | HKD    | 303.748                  | 563.702            | 0,10                      |
| First Pacific Co Ltd                    | 239.750                     | HKD    | 199.644                  | 137.473            | 0,02                      |
| Hongkong Land Holdings Ltd              | 148.100                     | USD    | 892.476                  | 873.366            | 0,15                      |
| Jardine Matheson Holdings Ltd           | 26.500                      | USD    | 1.427.283                | 1.352.082          | 0,23                      |
| Jardine Strategic Holdings Ltd          | 27.100                      | USD    | 954.735                  | 886.459            | 0,15                      |
| Kerry Properties Ltd                    | 80.000                      | HKD    | 216.364                  | 303.957            | 0,05                      |
| Kingston Financial Group Ltd            | 448.000                     | HKD    | 462.608                  | 366.360            | 0,06                      |
| Li & Fung Ltd                           | 583.400                     | HKD    | 695.557                  | 270.745            | 0,05                      |
| NWS Holdings Ltd                        | 156.629                     | HKD    | 166.051                  | 235.356            | 0,04                      |
| Shangri-La Asia Ltd                     | 158.927                     | HKD    | 233.895                  | 280.712            | 0,05                      |
| Yue Yuen Industrial Holdings Ltd        | 84.000                      | HKD    | 206.523                  | 278.641            | 0,05                      |
| <b>Totale Bermuda</b>                   |                             |        | <b>5.758.884</b>         | <b>5.548.853</b>   | <b>0,95</b>               |
| ISOLE CAYMAN                            |                             |        |                          |                    |                           |
| ASM Pacific Technology Ltd              | 30.827                      | HKD    | 167.040                  | 360.794            | 0,06                      |
| CK Asset Holdings Ltd                   | 313.199                     | HKD    | 51.604                   | 2.294.374          | 0,40                      |
| CK Hutchison Holdings Ltd               | 333.699                     | HKD    | 3.165.282                | 3.497.833          | 0,60                      |
| HKT Trust & HKT Ltd                     | 468.500                     | HKD    | 411.003                  | 499.618            | 0,09                      |
| Melco Resorts & Entertainment Ltd       | 29.034                      | USD    | 442.119                  | 709.920            | 0,12                      |
| MGM China Holdings Ltd                  | 90.000                      | HKD    | 124.525                  | 221.858            | 0,04                      |
| Minth Group Ltd                         | 92.000                      | HKD    | 429.759                  | 463.930            | 0,08                      |
| Sands China Ltd                         | 299.200                     | HKD    | 504.430                  | 1.292.326          | 0,22                      |
| WH Group Ltd                            | 1.005.500                   | HKD    | 660.856                  | 965.596            | 0,17                      |
| Wharf Real Estate Investment Co Ltd     | 148.113                     | HKD    | -                        | 819.121            | 0,14                      |
| Wynn Macau Ltd                          | 204.400                     | HKD    | 307.191                  | 545.488            | 0,09                      |
| <b>Totale Isole Cayman</b>              |                             |        | <b>6.263.809</b>         | <b>11.670.858</b>  | <b>2,01</b>               |
| HONG KONG                               |                             |        |                          |                    |                           |
| AIA Group Ltd                           | 1.491.000                   | HKD    | 3.848.911                | 10.427.097         | 1,80                      |
| Bank of East Asia Ltd                   | 148.142                     | HKD    | 302.918                  | 537.455            | 0,09                      |
| BOC Hong Kong Holdings Ltd              | 456.518                     | HKD    | 752.312                  | 1.937.575          | 0,33                      |
| CLP Holdings Ltd                        | 204.200                     | HKD    | 1.122.805                | 1.753.047          | 0,30                      |
| Galaxy Entertainment Group Ltd          | 282.000                     | HKD    | 631.042                  | 1.873.899          | 0,32                      |



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione               | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Hang Lung Group Ltd                                   | 116.000                     | HKD    | 410.845                  | 357.438           | 0,06                      |
| Hang Lung Properties Ltd                              | 243.000                     | HKD    | 560.763                  | 492.236           | 0,08                      |
| Hang Seng Bank Ltd                                    | 94.100                      | HKD    | 1.005.208                | 1.958.593         | 0,34                      |
| Henderson Land Development Co Ltd                     | 153.178                     | HKD    | 424.687                  | 842.207           | 0,15                      |
| HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd | 351.000                     | HKD    | 269.814                  | 269.355           | 0,05                      |
| Hong Kong & China Gas Co Ltd                          | 1.009.642                   | HKD    | 878.747                  | 1.662.126         | 0,29                      |
| Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd                  | 145.469                     | HKD    | 1.295.884                | 3.741.856         | 0,64                      |
| Hysan Development Co Ltd                              | 77.000                      | HKD    | 169.556                  | 344.963           | 0,06                      |
| Link REIT   | 274.000                     | HKD    | 594.443                  | 2.140.836         | 0,37                      |
| MTR Corp  | 182.500                     | HKD    | 381.213                  | 894.869           | 0,15                      |
| New World Development Co Ltd                          | 770.225                     | HKD    | 619.786                  | 962.546           | 0,17                      |
| PCCW Ltd  | 531.000                     | HKD    | 126.652                  | 261.793           | 0,05                      |
| Power Assets Holdings Ltd                             | 167.000                     | HKD    | 783.417                  | 1.181.315         | 0,20                      |
| Sino Land Co Ltd                                      | 392.489                     | HKD    | 393.188                  | 578.830           | 0,10                      |
| SJM Holdings Ltd                                      | 259.813                     | HKD    | 361.660                  | 192.139           | 0,03                      |
| Sun Hung Kai Properties Ltd                           | 180.000                     | HKD    | 1.489.048                | 2.506.034         | 0,43                      |
| Swire Pacific Ltd                                     | 60.500                      | HKD    | 438.981                  | 472.054           | 0,08                      |
| Swire Properties Ltd                                  | 152.800                     | HKD    | 381.661                  | 415.970           | 0,07                      |
| Techtronic Industries Co Ltd                          | 166.000                     | HKD    | 409.859                  | 888.687           | 0,15                      |
| Wharf Holdings Ltd                                    | 148.113                     | HKD    | 518.027                  | 424.641           | 0,07                      |
| Wheelock & Co Ltd                                     | 104.000                     | HKD    | 228.048                  | 609.714           | 0,11                      |
| <b>Totale Hong Kong</b>                               |                             |        | <b>18.399.475</b>        | <b>37.727.275</b> | <b>6,49</b>               |
| IRLANDA   |                             |        |                          |                   |                           |
| James Hardie Industries Plc                           | 49.827                      | AUD    | 180.412                  | 735.934           | 0,13                      |
| <b>Totale Irlanda</b>                                 |                             |        | <b>180.412</b>           | <b>735.934</b>    | <b>0,13</b>               |
| ISOLA DI MAN  |                             |        |                          |                   |                           |
| Genting Singapore Plc                                 | 727.000                     | SGD    | 463.105                  | 596.437           | 0,10                      |
| <b>Totale Isola di Man</b>                            |                             |        | <b>463.105</b>           | <b>596.437</b>    | <b>0,10</b>               |
| GIAPPONE  |                             |        |                          |                   |                           |
| ABC-Mart Inc  | 4.200                       | JPY    | 128.231                  | 201.048           | 0,03                      |
| Acom Co Ltd   | 50.200                      | JPY    | 120.405                  | 177.337           | 0,03                      |
| Aeon Co Ltd   | 74.300                      | JPY    | 690.848                  | 1.052.652         | 0,18                      |
| Aeon Credit Service Co Ltd                            | 13.240                      | JPY    | 181.456                  | 257.737           | 0,05                      |
| Aeon Mall Co Ltd                                      | 14.850                      | JPY    | 241.762                  | 242.459           | 0,04                      |
| Air Water Inc   | 18.643                      | JPY    | 178.738                  | 328.740           | 0,06                      |
| Aisin Seiki Co Ltd                                    | 22.300                      | JPY    | 452.368                  | 1.044.297         | 0,18                      |
| Ajinomoto Co Inc                                      | 65.700                      | JPY    | 552.734                  | 1.035.398         | 0,18                      |
| Alfresa Holdings Corp                                 | 23.000                      | JPY    | 192.178                  | 453.192           | 0,08                      |
| All Nippon Airways Co Ltd                             | 13.200                      | JPY    | 310.977                  | 463.759           | 0,08                      |
| Alps Electric Co Ltd                                  | 23.800                      | JPY    | 645.029                  | 570.518           | 0,10                      |
| Amada Holdings Co Ltd                                 | 41.000                      | JPY    | 199.490                  | 468.592           | 0,08                      |
| Aozora Bank Ltd                                       | 14.287                      | JPY    | 292.127                  | 463.353           | 0,08                      |
| Asahi Glass Co Ltd                                    | 25.000                      | JPY    | 829.709                  | 887.793           | 0,15                      |
| Asahi Group Holdings Ltd                              | 47.300                      | JPY    | 690.740                  | 1.972.819         | 0,34                      |
| Asahi Kasei Corp                                      | 154.000                     | JPY    | 680.526                  | 1.666.357         | 0,29                      |
| Asics Corp  | 20.100                      | JPY    | 208.208                  | 266.122           | 0,05                      |
| Astellas Pharma Inc                                   | 252.480                     | JPY    | 1.641.693                | 2.684.179         | 0,46                      |
| Bandai Namco Holdings Inc                             | 24.550                      | JPY    | 265.854                  | 677.773           | 0,12                      |
| Bank of Kyoto Ltd                                     | 7.800                       | JPY    | 272.488                  | 340.378           | 0,06                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Benesse Holdings Inc                    | 8.200                       | JPY    | 283.310                  | 241.903     | 0,04                      |
| Bridgestone Corp                        | 78.200                      | JPY    | 1.278.439                | 3.039.920   | 0,52                      |
| Brother Industries Ltd                  | 26.400                      | JPY    | 235.238                  | 547.028     | 0,10                      |
| Calbee Inc                              | 10.000                      | JPY    | 164.822                  | 273.852     | 0,05                      |
| Canon Inc                               | 131.050                     | JPY    | 3.578.217                | 4.109.165   | 0,71                      |
| Casio Computer Co Ltd                   | 24.500                      | JPY    | 194.471                  | 293.831     | 0,05                      |
| Central Japan Railway Co                | 17.500                      | JPY    | 1.160.717                | 2.629.983   | 0,45                      |
| Chiba Bank Ltd                          | 83.000                      | JPY    | 370.438                  | 575.327     | 0,10                      |
| Chubu Electric Power Co Inc             | 81.500                      | JPY    | 1.545.718                | 847.999     | 0,15                      |
| Chugai Pharmaceutical Co Ltd            | 26.100                      | JPY    | 361.246                  | 1.117.651   | 0,19                      |
| Chugoku Electric Power Co Inc           | 35.400                      | JPY    | 533.822                  | 317.628     | 0,05                      |
| Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc   | 15.300                      | JPY    | 457.610                  | 472.362     | 0,08                      |
| Concordia Financial Group Ltd           | 143.000                     | JPY    | 546.351                  | 715.296     | 0,12                      |
| Credit Saison Co Ltd                    | 19.800                      | JPY    | 291.151                  | 300.503     | 0,05                      |
| CYBERDYNE Inc                           | 12.000                      | JPY    | 252.634                  | 175.533     | 0,03                      |
| Dai Nippon Printing Co Ltd              | 31.500                      | JPY    | 607.596                  | 584.908     | 0,10                      |
| Daicel Corp                             | 36.100                      | JPY    | 148.970                  | 343.467     | 0,06                      |
| Daifuku Co Ltd                          | 12.100                      | JPY    | 555.112                  | 560.351     | 0,10                      |
| Dai-ichi Life Holdings Inc              | 132.000                     | JPY    | 1.567.185                | 2.278.629   | 0,39                      |
| Daiichi Sankyo Co Ltd                   | 69.764                      | JPY    | 1.100.038                | 1.521.154   | 0,26                      |
| Daikin Industries Ltd                   | 30.500                      | JPY    | 884.045                  | 3.010.519   | 0,52                      |
| Daito Trust Construction Co Ltd         | 8.400                       | JPY    | 327.089                  | 1.443.491   | 0,25                      |
| Daiwa House Industry Co Ltd             | 68.600                      | JPY    | 665.111                  | 2.226.859   | 0,39                      |
| Daiwa House REIT Investment Corp        | 174                         | JPY    | 446.548                  | 345.820     | 0,06                      |
| Daiwa Securities Group Inc              | 199.000                     | JPY    | 943.535                  | 1.032.925   | 0,18                      |
| DeNA Co Ltd                             | 13.200                      | JPY    | 380.688                  | 228.157     | 0,04                      |
| Denso Corp                              | 58.900                      | JPY    | 1.330.480                | 2.953.651   | 0,51                      |
| Dentsu Inc                              | 27.100                      | JPY    | 588.952                  | 959.351     | 0,17                      |
| Disco Corp                              | 3.400                       | JPY    | 521.872                  | 635.619     | 0,11                      |
| Don Quijote Co Ltd                      | 14.600                      | JPY    | 231.038                  | 634.951     | 0,11                      |
| East Japan Railway Co                   | 39.800                      | JPY    | 1.957.625                | 3.262.411   | 0,56                      |
| Eisai Co Ltd                            | 33.000                      | JPY    | 839.410                  | 1.560.557   | 0,27                      |
| Electric Power Development Co Ltd       | 18.869                      | JPY    | 437.201                  | 423.608     | 0,07                      |
| FamilyMart UNY Holdings Co Ltd          | 10.400                      | JPY    | 487.496                  | 607.432     | 0,10                      |
| FANUC Corp                              | 23.500                      | JPY    | 2.057.237                | 4.734.211   | 0,82                      |
| Fast Retailing Co Ltd                   | 6.600                       | JPY    | 745.366                  | 2.203.687   | 0,38                      |
| Fuji Electric Co Ltd                    | 73.000                      | JPY    | 195.108                  | 459.419     | 0,08                      |
| FUJIFILM Holdings Corp                  | 51.200                      | JPY    | 1.228.757                | 1.749.424   | 0,30                      |
| Fujitsu Ltd                             | 236.000                     | JPY    | 1.435.995                | 1.409.055   | 0,24                      |
| Fukuoka Financial Group Inc             | 97.000                      | JPY    | 340.383                  | 452.086     | 0,08                      |
| Hachijuni Bank Ltd                      | 55.000                      | JPY    | 252.008                  | 261.644     | 0,05                      |
| Hakuhodo DY Holdings Inc                | 28.600                      | JPY    | 124.076                  | 314.560     | 0,05                      |
| Hamamatsu Photonics KK                  | 17.700                      | JPY    | 216.181                  | 501.138     | 0,09                      |
| Hankyu Hanshin Holdings Inc             | 29.800                      | JPY    | 599.579                  | 1.007.383   | 0,17                      |
| Hikari Tsushin Inc                      | 2.600                       | JPY    | 160.846                  | 313.364     | 0,05                      |
| Hino Motors Ltd                         | 34.200                      | JPY    | 139.097                  | 368.031     | 0,06                      |
| Hirose Electric Co Ltd                  | 4.015                       | JPY    | 315.822                  | 493.144     | 0,08                      |
| Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc         | 7.200                       | JPY    | 228.444                  | 363.355     | 0,06                      |
| Hitachi Chemical Co Ltd                 | 12.300                      | JPY    | 141.049                  | 263.628     | 0,05                      |
| Hitachi Construction Machinery Co Ltd   | 14.200                      | JPY    | 200.808                  | 424.174     | 0,07                      |
| Hitachi High-Technologies Corp          | 8.000                       | JPY    | 153.381                  | 279.344     | 0,05                      |
| Hitachi Ltd                             | 592.000                     | JPY    | 2.390.966                | 3.851.351   | 0,67                      |
| Hitachi Metals Ltd                      | 28.100                      | JPY    | 255.622                  | 336.797     | 0,06                      |
| Honda Motor Co Ltd                      | 208.800                     | JPY    | 4.756.817                | 5.990.764   | 1,03                      |
| Hoshizaki Electric Co Ltd               | 6.200                       | JPY    | 435.176                  | 459.671     | 0,08                      |
| Hoya Corp                               | 47.700                      | JPY    | 882.855                  | 1.998.353   | 0,34                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Hulic Co Ltd                            | 35.600                      | JPY    | 202.410                  | 335.275     | 0,06                      |
| Idemitsu Kosan Co Ltd                   | 16.700                      | JPY    | 304.586                  | 560.202     | 0,10                      |
| IHI Corp                                | 18.400                      | JPY    | 274.229                  | 513.447     | 0,09                      |
| Iida Group Holdings Co Ltd              | 18.396                      | JPY    | 294.105                  | 292.164     | 0,05                      |
| Inpex Corp                              | 116.600                     | JPY    | 1.218.204                | 1.221.865   | 0,21                      |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd          | 44.360                      | JPY    | 359.831                  | 459.586     | 0,08                      |
| Isuzu Motors Ltd                        | 69.600                      | JPY    | 454.743                  | 971.601     | 0,17                      |
| ITOCHU Corp                             | 182.500                     | JPY    | 1.028.012                | 2.839.538   | 0,49                      |
| J Front Retailing Co Ltd                | 29.600                      | JPY    | 230.822                  | 468.348     | 0,08                      |
| Japan Airlines Co Ltd                   | 12.900                      | JPY    | 249.064                  | 422.679     | 0,07                      |
| Japan Airport Terminal Co Ltd           | 6.300                       | JPY    | 312.427                  | 194.502     | 0,03                      |
| Japan Exchange Group Inc                | 62.200                      | JPY    | 399.323                  | 916.307     | 0,16                      |
| Japan Post Bank Co Ltd                  | 50.200                      | JPY    | 680.937                  | 546.170     | 0,09                      |
| Japan Post Holdings Co Ltd              | 191.100                     | JPY    | 2.163.023                | 1.835.206   | 0,32                      |
| Japan Prime Realty Investment Corp      | 106                         | JPY    | 210.894                  | 283.597     | 0,05                      |
| Japan Real Estate Investment Corp       | 146                         | JPY    | 511.835                  | 585.109     | 0,10                      |
| Japan Retail Fund Investment Corp       | 322                         | JPY    | 401.199                  | 493.715     | 0,09                      |
| Japan Tobacco Inc                       | 134.900                     | JPY    | 2.157.766                | 3.640.204   | 0,63                      |
| JFE Holdings Inc                        | 61.125                      | JPY    | 1.177.631                | 1.227.089   | 0,21                      |
| JGC Corp                                | 27.000                      | JPY    | 307.698                  | 432.019     | 0,07                      |
| JSR Corp                                | 24.400                      | JPY    | 289.815                  | 401.463     | 0,07                      |
| JTEKT Corp                              | 29.200                      | JPY    | 265.415                  | 414.994     | 0,07                      |
| JXTG Holdings Inc                       | 377.500                     | JPY    | 1.423.927                | 2.044.611   | 0,35                      |
| Kajima Corp                             | 107.000                     | JPY    | 267.600                  | 862.390     | 0,15                      |
| Kakaku.com Inc                          | 18.900                      | JPY    | 264.524                  | 266.365     | 0,05                      |
| Kamigumi Co Ltd                         | 15.500                      | JPY    | 171.912                  | 288.042     | 0,05                      |
| Kaneka Corp                             | 36.000                      | JPY    | 208.539                  | 273.051     | 0,05                      |
| Kansai Electric Power Co Inc            | 83.800                      | JPY    | 1.366.926                | 857.937     | 0,15                      |
| Kansai Paint Co Ltd                     | 25.100                      | JPY    | 178.568                  | 551.758     | 0,10                      |
| Kao Corp                                | 59.600                      | JPY    | 1.194.541                | 3.388.610   | 0,58                      |
| Kawasaki Heavy Industries Ltd           | 17.100                      | JPY    | 316.365                  | 502.552     | 0,09                      |
| KDDI Corp                               | 221.800                     | JPY    | 1.663.279                | 4.623.021   | 0,80                      |
| Keihan Electric Railway Co Ltd          | 12.600                      | JPY    | 260.762                  | 309.052     | 0,05                      |
| Keikyu Corp                             | 28.500                      | JPY    | 312.550                  | 461.942     | 0,08                      |
| Keio Corp                               | 14.200                      | JPY    | 335.957                  | 524.817     | 0,09                      |
| Keisei Electric Railway Co Ltd          | 17.000                      | JPY    | 150.981                  | 458.610     | 0,08                      |
| Keyence Corp                            | 11.894                      | JPY    | 1.298.163                | 5.643.162   | 0,97                      |
| Kikkoman Corp                           | 19.000                      | JPY    | 134.129                  | 645.111     | 0,11                      |
| Kintetsu Group Holdings Co Ltd          | 22.802                      | JPY    | 655.974                  | 734.434     | 0,13                      |
| Kirin Holdings Co Ltd                   | 105.300                     | JPY    | 1.067.653                | 2.238.161   | 0,39                      |
| Kobe Steel Ltd                          | 36.800                      | JPY    | 479.531                  | 285.946     | 0,05                      |
| Koito Manufacturing Co Ltd              | 14.075                      | JPY    | 228.732                  | 823.123     | 0,14                      |
| Komatsu Ltd                             | 111.300                     | JPY    | 1.490.964                | 3.352.773   | 0,58                      |
| Konami Corp                             | 11.700                      | JPY    | 225.692                  | 542.695     | 0,09                      |
| Konica Minolta Holdings Inc             | 55.000                      | JPY    | 415.252                  | 440.835     | 0,08                      |
| Kose Corp                               | 3.600                       | JPY    | 318.348                  | 476.369     | 0,08                      |
| Kubota Corp                             | 130.800                     | JPY    | 835.355                  | 2.131.234   | 0,37                      |
| Kuraray Co Ltd                          | 45.100                      | JPY    | 390.733                  | 711.924     | 0,12                      |
| Kurita Water Industries Ltd             | 12.800                      | JPY    | 232.247                  | 349.581     | 0,06                      |
| Kyocera Corp                            | 39.600                      | JPY    | 1.601.328                | 2.177.432   | 0,38                      |
| Kyowa Hakko Kirin Co Ltd                | 31.683                      | JPY    | 256.663                  | 513.063     | 0,09                      |
| Kyushu Electric Power Co Inc            | 54.500                      | JPY    | 853.358                  | 477.679     | 0,08                      |
| Kyushu Financial Group Inc              | 36.733                      | JPY    | 226.703                  | 184.832     | 0,03                      |
| Kyushu Railway Co                       | 19.500                      | JPY    | 588.464                  | 505.792     | 0,09                      |
| Lawson Inc                              | 6.200                       | JPY    | 284.588                  | 355.681     | 0,06                      |
| LINE Corp                               | 5.400                       | JPY    | 197.076                  | 185.752     | 0,03                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Lion Corp                               | 26.200                      | JPY    | 403.224                  | 417.662     | 0,07                      |
| LIXIL Group Corp                        | 33.760                      | JPY    | 476.874                  | 757.910     | 0,13                      |
| M3 Inc                                  | 24.300                      | JPY    | 202.858                  | 715.957     | 0,12                      |
| Mabuchi Motor Co Ltd                    | 6.300                       | JPY    | 165.155                  | 286.142     | 0,05                      |
| Makita Corp                             | 26.700                      | JPY    | 290.402                  | 939.246     | 0,16                      |
| Marubeni Corp                           | 206.200                     | JPY    | 747.922                  | 1.245.517   | 0,21                      |
| Marui Group Co Ltd                      | 25.400                      | JPY    | 215.368                  | 391.714     | 0,07                      |
| Maruichi Steel Tube Ltd                 | 7.200                       | JPY    | 162.924                  | 175.533     | 0,03                      |
| Mazda Motor Corp                        | 71.800                      | JPY    | 698.929                  | 803.555     | 0,14                      |
| McDonald's Holdings Co Japan Ltd        | 7.900                       | JPY    | 125.447                  | 293.734     | 0,05                      |
| Mebuki Financial Group Inc              | 121.260                     | JPY    | 380.134                  | 430.165     | 0,07                      |
| Medipal Holdings Corp                   | 21.000                      | JPY    | 213.066                  | 345.989     | 0,06                      |
| MEIJI Holdings Co Ltd                   | 14.514                      | JPY    | 252.074                  | 1.040.529   | 0,18                      |
| MINEBEA MITSUMI Inc                     | 48.300                      | JPY    | 496.748                  | 853.486     | 0,15                      |
| MISUMI Group Inc                        | 34.300                      | JPY    | 580.833                  | 840.036     | 0,14                      |
| Mitsubishi Chemical Holdings Corp       | 171.900                     | JPY    | 743.871                  | 1.591.499   | 0,27                      |
| Mitsubishi Corp                         | 185.400                     | JPY    | 2.651.958                | 4.265.415   | 0,74                      |
| Mitsubishi Electric Corp                | 236.000                     | JPY    | 1.409.681                | 3.289.255   | 0,57                      |
| Mitsubishi Estate Co Ltd                | 154.000                     | JPY    | 1.813.904                | 2.240.096   | 0,39                      |
| Mitsubishi Gas Chemical Co Inc          | 23.000                      | JPY    | 184.776                  | 557.315     | 0,10                      |
| Mitsubishi Heavy Industries Ltd         | 38.900                      | JPY    | 1.172.920                | 1.219.160   | 0,21                      |
| Mitsubishi Materials Corp               | 12.900                      | JPY    | 315.082                  | 380.076     | 0,07                      |
| Mitsubishi Motors Corp                  | 82.600                      | JPY    | 819.495                  | 494.089     | 0,09                      |
| Mitsubishi Tanabe Pharma Corp           | 28.000                      | JPY    | 273.502                  | 490.618     | 0,08                      |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc      | 1.462.340                   | JPY    | 6.881.451                | 8.865.578   | 1,53                      |
| Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd   | 54.800                      | JPY    | 150.158                  | 272.487     | 0,05                      |
| Mitsui & Co Ltd                         | 204.700                     | JPY    | 1.955.765                | 2.785.407   | 0,48                      |
| Mitsui Chemicals Inc                    | 21.300                      | JPY    | 307.860                  | 572.240     | 0,10                      |
| Mitsui Fudosan Co Ltd                   | 109.200                     | JPY    | 1.501.296                | 2.039.028   | 0,35                      |
| Mitsui OSK Lines Ltd                    | 14.700                      | JPY    | 649.387                  | 409.654     | 0,07                      |
| Mixi Inc                                | 4.700                       | JPY    | 179.649                  | 177.893     | 0,03                      |
| Mizuho Financial Group Inc              | 2.951.800                   | JPY    | 5.368.794                | 4.473.347   | 0,77                      |
| MS&AD Insurance Group Holdings Inc      | 56.201                      | JPY    | 1.060.384                | 1.579.952   | 0,27                      |
| Murata Manufacturing Co Ltd             | 23.100                      | JPY    | 1.234.924                | 2.592.111   | 0,45                      |
| Nabtesco Corp                           | 14.000                      | JPY    | 202.627                  | 453.526     | 0,08                      |
| Nagoya Railroad Co Ltd                  | 22.800                      | JPY    | 304.229                  | 479.540     | 0,08                      |
| NEC Corp                                | 32.900                      | JPY    | 1.104.971                | 739.824     | 0,13                      |
| Nexon Co Ltd                            | 24.200                      | JPY    | 347.323                  | 589.985     | 0,10                      |
| NGK Insulators Ltd                      | 33.000                      | JPY    | 330.609                  | 514.798     | 0,09                      |
| NGK Spark Plug Co Ltd                   | 19.600                      | JPY    | 223.474                  | 396.235     | 0,07                      |
| NH Foods Ltd                            | 22.000                      | JPY    | 208.619                  | 448.999     | 0,08                      |
| Nidec Corp                              | 29.000                      | JPY    | 920.222                  | 3.432.801   | 0,59                      |
| Nikon Corp                              | 41.400                      | JPY    | 580.270                  | 699.913     | 0,12                      |
| Nintendo Co Ltd                         | 13.900                      | JPY    | 2.367.344                | 4.239.811   | 0,73                      |
| Nippon Building Fund Inc                | 167                         | JPY    | 621.893                  | 684.141     | 0,12                      |
| Nippon Electric Glass Co Ltd            | 10.000                      | JPY    | 436.648                  | 318.381     | 0,05                      |
| Nippon Express Co Ltd                   | 10.300                      | JPY    | 360.333                  | 577.895     | 0,10                      |
| Nippon Paint Holdings Co Ltd            | 19.900                      | JPY    | 234.106                  | 528.720     | 0,09                      |
| Nippon Prologis REIT Inc                | 202                         | JPY    | 264.455                  | 358.594     | 0,06                      |
| Nippon Steel Corp                       | 93.938                      | JPY    | 2.055.550                | 2.015.135   | 0,35                      |
| Nippon Telegraph & Telephone Corp       | 84.100                      | JPY    | 1.786.910                | 3.319.830   | 0,57                      |
| Nippon Yusen KK                         | 21.100                      | JPY    | 643.901                  | 431.727     | 0,08                      |
| Nissan Chemical Industries Ltd          | 15.400                      | JPY    | 484.925                  | 513.736     | 0,09                      |
| Nissan Motor Co Ltd                     | 284.100                     | JPY    | 1.668.551                | 2.370.940   | 0,41                      |
| Nisshin Seifun Group Inc                | 25.114                      | JPY    | 171.346                  | 425.885     | 0,07                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Nissin Foods Holdings Co Ltd            | 7.300                       | JPY    | 173.350                  | 452.376     | 0,08                      |
| Nitori Holdings Co Ltd                  | 9.400                       | JPY    | 301.777                  | 1.118.631   | 0,19                      |
| Nitto Denko Corp                        | 20.100                      | JPY    | 691.709                  | 1.499.920   | 0,26                      |
| NOK Corp                                | 12.800                      | JPY    | 213.087                  | 251.071     | 0,04                      |
| Nomura Holdings Inc                     | 447.700                     | JPY    | 2.552.498                | 2.191.249   | 0,38                      |
| Nomura Real Estate Holdings Inc         | 16.300                      | JPY    | 261.200                  | 305.933     | 0,05                      |
| Nomura Real Estate Master Fund Inc      | 437                         | JPY    | 517.613                  | 456.640     | 0,08                      |
| Nomura Research Institute Ltd           | 16.841                      | JPY    | 209.784                  | 658.671     | 0,11                      |
| NSK Ltd                                 | 48.700                      | JPY    | 270.423                  | 640.446     | 0,11                      |
| NTT Data Corp                           | 77.500                      | JPY    | 459.259                  | 769.569     | 0,13                      |
| NTT DOCOMO Inc                          | 167.144                     | JPY    | 2.375.053                | 3.313.253   | 0,57                      |
| Obayashi Corp                           | 77.700                      | JPY    | 281.649                  | 787.701     | 0,14                      |
| Obic Co Ltd                             | 8.200                       | JPY    | 412.401                  | 507.539     | 0,09                      |
| Odakyu Electric Railway Co Ltd          | 37.000                      | JPY    | 437.692                  | 659.576     | 0,11                      |
| OJI Paper Co Ltd                        | 97.000                      | JPY    | 345.017                  | 537.752     | 0,09                      |
| Olympus Corp                            | 35.700                      | JPY    | 766.774                  | 1.141.919   | 0,20                      |
| Omron Corp                              | 23.100                      | JPY    | 411.407                  | 1.148.621   | 0,20                      |
| Ono Pharmaceutical Co Ltd               | 51.400                      | JPY    | 380.560                  | 1.010.688   | 0,17                      |
| Oracle Corp Japan                       | 4.600                       | JPY    | 210.122                  | 319.880     | 0,06                      |
| Oriental Land Co Ltd                    | 26.500                      | JPY    | 512.954                  | 2.038.474   | 0,35                      |
| ORIX Corp                               | 162.100                     | JPY    | 269.621                  | 2.291.152   | 0,39                      |
| Osaka Gas Co Ltd                        | 46.800                      | JPY    | 641.140                  | 755.779     | 0,13                      |
| Otsuka Corp                             | 6.300                       | JPY    | 159.622                  | 408.173     | 0,07                      |
| Otsuka Holdings Co Ltd                  | 48.000                      | JPY    | 1.068.621                | 1.770.822   | 0,31                      |
| Panasonic Corp                          | 271.164                     | JPY    | 2.975.825                | 3.314.481   | 0,57                      |
| Park24 Co Ltd                           | 13.600                      | JPY    | 199.203                  | 273.425     | 0,05                      |
| Persol Holdings Co Ltd                  | 21.700                      | JPY    | 427.447                  | 460.108     | 0,08                      |
| Pola Orbis Holdings Inc                 | 11.200                      | JPY    | 217.654                  | 336.222     | 0,06                      |
| Rakuten Inc                             | 115.900                     | JPY    | 864.745                  | 889.823     | 0,15                      |
| Recruit Holdings Co Ltd                 | 134.700                     | JPY    | 1.402.909                | 2.812.077   | 0,48                      |
| Renesas Electronics Corp                | 57.000                      | JPY    | 481.247                  | 550.777     | 0,09                      |
| Resona Holdings Inc                     | 273.400                     | JPY    | 1.575.036                | 1.363.711   | 0,23                      |
| Ricoh Co Ltd                            | 83.900                      | JPY    | 973.691                  | 655.662     | 0,11                      |
| Rinnai Corp                             | 4.300                       | JPY    | 171.537                  | 326.463     | 0,06                      |
| Rohm Co Ltd                             | 11.400                      | JPY    | 790.185                  | 1.068.558   | 0,18                      |
| Ryohin Keikaku Co Ltd                   | 2.900                       | JPY    | 580.030                  | 768.345     | 0,13                      |
| Sankyo Co Ltd                           | 6.100                       | JPY    | 209.775                  | 160.938     | 0,03                      |
| Santen Pharmaceutical Co Ltd            | 46.100                      | JPY    | 213.108                  | 605.228     | 0,10                      |
| SBI Holdings Inc                        | 26.600                      | JPY    | 329.074                  | 466.088     | 0,08                      |
| Secom Co Ltd                            | 25.400                      | JPY    | 957.126                  | 1.603.238   | 0,28                      |
| Sega Sammy Holdings Inc                 | 20.200                      | JPY    | 274.699                  | 208.680     | 0,04                      |
| Seibu Holdings Inc                      | 27.200                      | JPY    | 441.356                  | 420.483     | 0,07                      |
| Seiko Epson Corp                        | 34.700                      | JPY    | 347.292                  | 688.107     | 0,12                      |
| Sekisui Chemical Co Ltd                 | 49.900                      | JPY    | 281.825                  | 843.985     | 0,15                      |
| Sekisui House Ltd                       | 72.400                      | JPY    | 596.581                  | 1.095.853   | 0,19                      |
| Seven & i Holdings Co Ltd               | 91.900                      | JPY    | 2.198.601                | 3.205.555   | 0,55                      |
| Seven Bank Ltd                          | 77.700                      | JPY    | 158.180                  | 223.739     | 0,04                      |
| Sharp Corp                              | 18.800                      | JPY    | 242.961                  | 537.166     | 0,09                      |
| Shimadzu Corp                           | 29.000                      | JPY    | 173.195                  | 550.970     | 0,09                      |
| Shimamura Co Ltd                        | 2.900                       | JPY    | 197.176                  | 268.167     | 0,05                      |
| Shimano Inc                             | 8.800                       | JPY    | 352.499                  | 1.029.922   | 0,18                      |
| Shimizu Corp                            | 69.000                      | JPY    | 219.577                  | 596.063     | 0,10                      |
| Shin-Etsu Chemical Co Ltd               | 47.800                      | JPY    | 1.890.186                | 4.113.282   | 0,71                      |
| Shinsei Bank Ltd                        | 17.854                      | JPY    | 450.338                  | 256.261     | 0,04                      |
| Shionogi & Co Ltd                       | 35.200                      | JPY    | 454.595                  | 1.594.583   | 0,27                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Shiseido Co Ltd                         | 46.500                      | JPY    | 638.706                  | 1.920.127   | 0,33                      |
| Shizuoka Bank Ltd                       | 62.000                      | JPY    | 449.040                  | 530.991     | 0,09                      |
| Showa Shell Sekiyu KK                   | 24.800                      | JPY    | 172.178                  | 283.809     | 0,05                      |
| SMC Corp                                | 7.000                       | JPY    | 938.282                  | 2.416.727   | 0,42                      |
| SoftBank Group Corp                     | 100.500                     | JPY    | 1.639.242                | 6.660.509   | 1,15                      |
| Sohgo Security Services Co Ltd          | 8.600                       | JPY    | 389.421                  | 401.457     | 0,07                      |
| Sompo Holdings Inc                      | 41.575                      | JPY    | 960.938                  | 1.341.256   | 0,23                      |
| Sony Corp                               | 153.400                     | JPY    | 4.246.208                | 5.797.005   | 1,00                      |
| Sony Financial Holdings Inc             | 23.300                      | JPY    | 282.961                  | 344.630     | 0,06                      |
| Stanley Electric Co Ltd                 | 17.100                      | JPY    | 193.402                  | 582.504     | 0,10                      |
| Start Today Co Ltd                      | 21.300                      | JPY    | 290.901                  | 547.738     | 0,09                      |
| Subaru Corp                             | 76.000                      | JPY    | 613.691                  | 2.014.157   | 0,35                      |
| SUMCO Corp                              | 28.800                      | JPY    | 609.455                  | 622.406     | 0,11                      |
| Sumitomo Chemical Co Ltd                | 189.000                     | JPY    | 674.812                  | 1.141.763   | 0,20                      |
| Sumitomo Corp                           | 143.900                     | JPY    | 1.219.055                | 2.050.997   | 0,35                      |
| Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd        | 19.200                      | JPY    | 125.017                  | 238.104     | 0,04                      |
| Sumitomo Electric Industries Ltd        | 94.300                      | JPY    | 808.119                  | 1.333.204   | 0,23                      |
| Sumitomo Heavy Industries Ltd           | 13.700                      | JPY    | 261.908                  | 484.477     | 0,08                      |
| Sumitomo Metal Mining Co Ltd            | 30.500                      | JPY    | 520.236                  | 1.170.933   | 0,20                      |
| Sumitomo Mitsui Financial Group Inc     | 164.400                     | JPY    | 5.427.872                | 5.902.793   | 1,02                      |
| Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc      | 40.155                      | JPY    | 1.229.848                | 1.323.756   | 0,23                      |
| Sumitomo Realty & Development Co Ltd    | 42.000                      | JPY    | 546.743                  | 1.160.465   | 0,20                      |
| Sumitomo Rubber Industries Ltd          | 22.700                      | JPY    | 200.235                  | 351.928     | 0,06                      |
| Sundrug Co Ltd                          | 9.000                       | JPY    | 334.132                  | 350.664     | 0,06                      |
| Suntory Beverage & Food Ltd             | 17.500                      | JPY    | 493.059                  | 653.275     | 0,11                      |
| Suruga Bank Ltd                         | 22.600                      | JPY    | 171.168                  | 404.218     | 0,07                      |
| Suzuken Co Ltd                          | 8.208                       | JPY    | 160.138                  | 283.257     | 0,05                      |
| Suzuki Motor Corp                       | 41.600                      | JPY    | 739.290                  | 2.022.511   | 0,35                      |
| Systemex Corp                           | 19.624                      | JPY    | 319.070                  | 1.291.817   | 0,22                      |
| T&D Holdings Inc                        | 60.300                      | JPY    | 667.191                  | 864.598     | 0,15                      |
| Taiheiyo Cement Corp                    | 14.700                      | JPY    | 253.217                  | 530.205     | 0,09                      |
| Taisei Corp                             | 25.000                      | JPY    | 240.258                  | 1.044.572   | 0,18                      |
| Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd   | 3.600                       | JPY    | 223.283                  | 240.456     | 0,04                      |
| Taiyo Nippon Sanso Corp                 | 18.400                      | JPY    | 149.414                  | 215.894     | 0,04                      |
| Takashimaya Co Ltd                      | 35.000                      | JPY    | 218.288                  | 310.663     | 0,05                      |
| Takeda Pharmaceutical Co Ltd            | 87.400                      | JPY    | 3.297.734                | 4.155.164   | 0,72                      |
| TDK Corp                                | 15.700                      | JPY    | 700.071                  | 1.032.341   | 0,18                      |
| Teijin Ltd                              | 23.000                      | JPY    | 296.371                  | 427.076     | 0,07                      |
| Terumo Corp                             | 39.000                      | JPY    | 719.925                  | 1.525.335   | 0,26                      |
| THK Co Ltd                              | 15.700                      | JPY    | 227.783                  | 496.363     | 0,09                      |
| Tobu Railway Co Ltd                     | 24.600                      | JPY    | 422.162                  | 667.287     | 0,11                      |
| Toho Co Ltd                             | 13.600                      | JPY    | 174.872                  | 395.149     | 0,07                      |
| Toho Gas Co Ltd                         | 9.600                       | JPY    | 176.270                  | 218.726     | 0,04                      |
| Tohoku Electric Power Co Inc            | 57.100                      | JPY    | 876.046                  | 609.799     | 0,11                      |
| Tokio Marine Holdings Inc               | 82.700                      | JPY    | 1.747.436                | 3.148.566   | 0,54                      |
| Tokyo Electric Power Co Inc             | 176.100                     | JPY    | 2.816.563                | 581.580     | 0,10                      |
| Tokyo Electron Ltd                      | 19.400                      | JPY    | 921.131                  | 2.960.157   | 0,51                      |
| Tokyo Gas Co Ltd                        | 48.600                      | JPY    | 779.341                  | 928.940     | 0,16                      |
| Tokyo Tatemono Co Ltd                   | 27.000                      | JPY    | 324.674                  | 304.377     | 0,05                      |
| Tokyu Corp                              | 64.300                      | JPY    | 515.176                  | 857.529     | 0,15                      |
| Tokyu Fudosan Holdings Corp             | 65.400                      | JPY    | 270.429                  | 395.086     | 0,07                      |
| Toppan Printing Co Ltd                  | 64.000                      | JPY    | 409.968                  | 482.574     | 0,08                      |
| Toray Industries Inc                    | 183.000                     | JPY    | 727.332                  | 1.452.519   | 0,25                      |
| Toshiba Corp                            | 802.000                     | JPY    | 2.564.969                | 1.845.126   | 0,32                      |
| Tosoh Corp                              | 35.000                      | JPY    | 529.865                  | 665.483     | 0,11                      |
| TOTO Ltd                                | 17.600                      | JPY    | 204.097                  | 867.303     | 0,15                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| Toyo Seikan Kaisha Ltd                  | 21.300                      | JPY    | 249.565                  | 283.749            | 0,05                      |
| Toyo Suisan Kaisha Ltd                  | 10.900                      | JPY    | 174.190                  | 391.527            | 0,07                      |
| Toyoda Gosei Co Ltd                     | 7.800                       | JPY    | 123.848                  | 165.674            | 0,03                      |
| Toyota Industries Corp                  | 19.600                      | JPY    | 439.943                  | 1.042.954          | 0,18                      |
| Toyota Motor Corp                       | 319.662                     | JPY    | 10.055.234               | 17.130.822         | 2,95                      |
| Toyota Tsusho Corp                      | 26.500                      | JPY    | 343.547                  | 894.844            | 0,15                      |
| Trend Micro Inc                         | 14.400                      | JPY    | 335.325                  | 682.893            | 0,12                      |
| Tsuruha Holdings Inc                    | 4.400                       | JPY    | 410.789                  | 499.613            | 0,09                      |
| Unicharm Corp                           | 49.400                      | JPY    | 476.107                  | 1.078.231          | 0,19                      |
| United Urban Investment Corp            | 382                         | JPY    | 411.636                  | 460.688            | 0,08                      |
| USS Co Ltd                              | 26.900                      | JPY    | 143.518                  | 488.513            | 0,08                      |
| West Japan Railway Co                   | 20.600                      | JPY    | 675.140                  | 1.262.349          | 0,22                      |
| Yahoo Japan Corp                        | 178.400                     | JPY    | 586.896                  | 697.743            | 0,12                      |
| Yakult Honsha Co Ltd                    | 11.000                      | JPY    | 189.099                  | 710.235            | 0,12                      |
| Yamada Denki Co Ltd                     | 79.900                      | JPY    | 664.632                  | 369.424            | 0,06                      |
| Yamaguchi Financial Group Inc           | 24.000                      | JPY    | 189.377                  | 238.140            | 0,04                      |
| Yamaha Corp                             | 21.000                      | JPY    | 193.084                  | 644.443            | 0,11                      |
| Yamaha Motor Co Ltd                     | 33.500                      | JPY    | 386.682                  | 917.405            | 0,16                      |
| Yamato Holdings Co Ltd                  | 42.000                      | JPY    | 501.595                  | 708.030            | 0,12                      |
| Yamazaki Baking Co Ltd                  | 16.000                      | JPY    | 170.184                  | 265.748            | 0,05                      |
| Yaskawa Electric Corp                   | 30.800                      | JPY    | 240.466                  | 1.133.763          | 0,20                      |
| Yokogawa Electric Corp                  | 27.800                      | JPY    | 175.061                  | 445.438            | 0,08                      |
| Yokohama Rubber Co Ltd                  | 14.000                      | JPY    | 218.148                  | 285.623            | 0,05                      |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                             |        | <b>231.135.828</b>       | <b>370.349.145</b> | <b>63,85</b>              |
|   |                             |        |                          |                    |                           |
| ISOLE MAURIZIO                          |                             |        |                          |                    |                           |
| Golden Agri-Resources Ltd               | 797.061                     | SGD    | 266.498                  | 184.694            | 0,03                      |
| <b>Totale Isole Maurizio</b>            |                             |        | <b>266.498</b>           | <b>184.694</b>     | <b>0,03</b>               |
|   |                             |        |                          |                    |                           |
| NUOVA ZELANDA                           |                             |        |                          |                    |                           |
| Auckland International Airport Ltd      | 120.125                     | NZD    | 131.375                  | 468.297            | 0,08                      |
| Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd     | 70.110                      | NZD    | 528.620                  | 592.432            | 0,10                      |
| Fletcher Building Ltd                   | 89.534                      | NZD    | 339.096                  | 406.195            | 0,07                      |
| Mercury NZ Ltd                          | 102.803                     | NZD    | 197.171                  | 206.947            | 0,04                      |
| Meridian Energy Ltd                     | 153.071                     | NZD    | 211.988                  | 265.872            | 0,05                      |
| Ryman Healthcare Ltd                    | 45.747                      | NZD    | 210.008                  | 287.138            | 0,05                      |
| Spark New Zealand Ltd                   | 225.483                     | NZD    | 378.851                  | 485.373            | 0,08                      |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>             |                             |        | <b>1.997.109</b>         | <b>2.712.254</b>   | <b>0,47</b>               |
|   |                             |        |                          |                    |                           |
| PAPUA-NUOVA GUINEA                      |                             |        |                          |                    |                           |
| Oil Search Ltd                          | 172.118                     | AUD    | 968.011                  | 876.214            | 0,15                      |
| <b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>        |                             |        | <b>968.011</b>           | <b>876.214</b>     | <b>0,15</b>               |
|   |                             |        |                          |                    |                           |
| SINGAPORE                               |                             |        |                          |                    |                           |
| Ascendas Real Estate Investment Trust   | 306.284                     | SGD    | 323.445                  | 517.901            | 0,09                      |
| CapitaLand Commercial Trust             | 243.283                     | SGD    | 240.709                  | 295.578            | 0,05                      |
| CapitaLand Ltd                          | 312.675                     | SGD    | 536.192                  | 691.236            | 0,12                      |
| CapitaLand Mall Trust                   | 315.200                     | SGD    | 281.893                  | 422.434            | 0,07                      |
| City Developments Ltd                   | 52.400                      | SGD    | 244.250                  | 407.907            | 0,07                      |
| ComfortDelGro Corp Ltd                  | 270.000                     | SGD    | 201.338                  | 329.729            | 0,06                      |

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| DBS Group Holdings Ltd                  | 221.773                     | SGD    | 1.465.209                | 3.458.332          | 0,60                      |
| Global Logistic Properties Ltd          | 331.400                     | SGD    | 475.663                  | 697.349            | 0,12                      |
| Hutchison Port Holdings Trust           | 684.300                     | USD    | 456.694                  | 237.883            | 0,04                      |
| Jardine Cycle & Carriage Ltd            | 9.822                       | SGD    | 131.413                  | 247.216            | 0,04                      |
| Keppel Corp Ltd                         | 177.300                     | SGD    | 648.980                  | 813.901            | 0,14                      |
| Oversea-Chinese Banking Corp Ltd        | 392.999                     | SGD    | 1.523.127                | 3.064.216          | 0,53                      |
| SATS Ltd                                | 84.700                      | SGD    | 268.207                  | 278.485            | 0,05                      |
| Sembcorp Industries Ltd                 | 127.920                     | SGD    | 237.489                  | 241.938            | 0,04                      |
| Singapore Airlines Ltd                  | 65.000                      | SGD    | 447.455                  | 433.940            | 0,07                      |
| Singapore Exchange Ltd                  | 91.900                      | SGD    | 293.895                  | 427.625            | 0,08                      |
| Singapore Press Holdings Ltd            | 196.075                     | SGD    | 406.327                  | 327.863            | 0,06                      |
| Singapore Technologies Engineering Ltd  | 194.700                     | SGD    | 331.838                  | 393.847            | 0,07                      |
| Singapore Telecommunications Ltd        | 993.888                     | SGD    | 1.605.857                | 2.240.777          | 0,39                      |
| StarHub Ltd                             | 77.200                      | SGD    | 128.918                  | 140.692            | 0,02                      |
| Suntec Real Estate Investment Trust     | 287.000                     | SGD    | 336.814                  | 386.437            | 0,07                      |
| United Overseas Bank Ltd                | 160.658                     | SGD    | 1.350.557                | 2.624.029          | 0,45                      |
| UOL Group Ltd                           | 47.544                      | SGD    | 81.346                   | 260.533            | 0,04                      |
| Wilmar International Ltd                | 196.700                     | SGD    | 558.798                  | 379.414            | 0,07                      |
| Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd   | 252.000                     | SGD    | 198.892                  | 231.994            | 0,04                      |
| <b>Totale Singapore</b>                 |                             |        | <b>12.775.306</b>        | <b>19.551.256</b>  | <b>3,38</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>    |                             |        | <b>351.532.865</b>       | <b>554.876.284</b> | <b>95,61</b>              |

### 2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI

|   |           |     |                  |                  |             |
|---|-----------|-----|------------------|------------------|-------------|
| ITALIA  |           |     |                  |                  |             |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 4.500.000 | EUR | 4.513.581        | 4.510.416        | 0,78        |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 500.000   | EUR | 500.969          | 500.686          | 0,09        |
| <b>Totale Italia</b>                              |           |     | <b>5.014.550</b> | <b>5.011.102</b> | <b>0,87</b> |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>        |           |     | <b>5.014.550</b> | <b>5.011.102</b> | <b>0,87</b> |

|  |  |  |                    |                    |              |
|--|--|--|--------------------|--------------------|--------------|
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |  |  | <b>356.547.415</b> | <b>559.887.386</b> | <b>96,48</b> |
|--|--|--|--------------------|--------------------|--------------|

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

|  |           |     |   |   |   |
|--|-----------|-----|---|---|---|
| MALTA  |           |     |   |   |   |
| BGP Holdings Plc*                            | 1.781.520 | EUR | - | - | - |
| <b>Totale Malta</b>                          |           |     | - | - | - |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b> |           |     | - | - | - |

#### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

|   |       |     |                  |                  |             |
|---|-------|-----|------------------|------------------|-------------|
| SPAGNA                                  |       |     |                  |                  |             |
| Mediolanum Fondcuenta FI** <sup>1</sup> | 644   | EUR | 1.565.365        | 1.679.377        | 0,29        |
| Mediolanum Premier FI** <sup>1</sup>    | 1.615 | EUR | 1.555.638        | 1.800.510        | 0,31        |
| <b>Totale Spagna</b>                    |       |     | <b>3.121.003</b> | <b>3.479.887</b> | <b>0,60</b> |

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

\*\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                             |        | <b>3.121.003</b>         | <b>3.479.887</b>   | <b>0,60</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                             |        | <b>3.121.003</b>         | <b>3.479.887</b>   | <b>0,60</b>               |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                             |        | <b>359.668.418</b>       | <b>563.367.273</b> | <b>97,08</b>              |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |                             |        |                          | <b>16.954.937</b>  | <b>2,92</b>               |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                             |        |                          | <b>580.322.210</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | <b>559.887.386</b> | <b>96,03</b>       |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | <b>3.479.887</b>   | <b>0,60</b>        |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | <b>15.037.528</b>  | <b>2,58</b>        |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>4.780.480</b>   | <b>0,79</b>        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>583.185.281</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Holding e società finanziarie           | 12,33               |
| Banche e istituzioni finanziarie        | 10,43               |
| Semiconduttori elettronici              | 9,09                |
| Industria automobilistica               | 7,34                |
| Società immobiliari                     | 6,59                |
| Farmaceutici e cosmetici                | 4,53                |
| Trasporti                               | 4,15                |
| Meccanica, macchinari                   | 3,34                |
| Prodotti chimici                        | 3,04                |
| Assicurazioni                           | 2,96                |
| Divulgazione dell'informazione          | 2,86                |
| Vendite al dettaglio                    | 2,68                |
| Software Internet                       | 2,42                |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 2,34                |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 2,32                |
| Imprese commerciali                     | 2,19                |
| Servizi pubblici                        | 2,19                |
| Miniere, industria pesante              | 2,10                |
| Tempo libero                            | 1,60                |
| Petrolio                                | 1,51                |
| Alimentari e distillerie                | 1,25                |
| Tabacco e liquori                       | 1,13                |
| Arte grafica, pubblicazioni             | 1,02                |
| Biotecnologia                           | 0,88                |
| Stati, province e municipalità          | 0,87                |
| Metalli non ferrosi                     | 0,84                |
| Attrezzature da ufficio, computer       | 0,69                |
| Pneumatici e gomma                      | 0,63                |
| Fondi di investimento                   | 0,60                |
| Imballaggio e container                 | 0,53                |
| Beni di consumo                         | 0,52                |
| Altri servizi                           | 0,42                |
| Varie                                   | 0,41                |
| Educazione sanitaria e servizi sociali  | 0,36                |
| Metalli preziosi                        | 0,35                |
| Fotografia e ottica                     | 0,20                |
| Tessile                                 | 0,13                |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,09                |
| Tecnologia aerospaziale                 | 0,07                |
| Servizi ambientali e riciclaggio        | 0,05                |
| Agricoltura e pesca                     | 0,03                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>97,08</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>2,92</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| Alibaba Health Information Technology Ltd  | 480.000                     | HKD    | 272.378                  | 206.296          | 0,03                      |
| Alibaba Pictures Group Ltd   | 1.875.000                   | HKD    | 488.827                  | 217.035          | 0,03                      |
| Beijing Enterprises Water Group Ltd  | 682.000                     | HKD    | 272.282                  | 443.689          | 0,07                      |
| Brilliance China Automotive Holdings Ltd   | 408.000                     | HKD    | 271.868                  | 881.131          | 0,13                      |
| China Gas Holdings Ltd   | 230.000                     | HKD    | 59.456                   | 539.855          | 0,08                      |
| China Resources Gas Group Ltd  | 132.000                     | HKD    | 250.225                  | 395.422          | 0,06                      |
| COSCO SHIPPING Ports Ltd   | 231.510                     | HKD    | 207.517                  | 200.735          | 0,03                      |
| Credicorp Ltd  | 9.367                       | USD    | 457.739                  | 1.626.161        | 0,25                      |
| GOME Retail Holdings Ltd   | 1.328.131                   | HKD    | 293.521                  | 135.229          | 0,02                      |
| Haier Electronics Group Co Ltd   | 183.000                     | HKD    | 145.122                  | 421.692          | 0,06                      |
| Hanergy Thin Film Power Group Ltd*   | 2.530.864                   | HKD    | 298.412                  | -                | -                         |
| Kunlun Energy Co Ltd   | 458.000                     | HKD    | 388.691                  | 398.100          | 0,06                      |
| Nine Dragons Paper Holdings Ltd  | 222.000                     | HKD    | 264.684                  | 295.515          | 0,05                      |
| Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd   | 567.000                     | HKD    | 215.754                  | 172.586          | 0,03                      |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>3.886.476</b>         | <b>5.933.446</b> | <b>0,90</b>               |
| <b>BRASILE</b>   |                             |        |                          |                  |                           |
| Ambev SA   | 653.515                     | BRL    | 1.814.628                | 3.525.626        | 0,54                      |
| Atacadao Distribuicao Comercio e Industria Ltda                                  | 48.265                      | BRL    | 186.452                  | 186.600          | 0,03                      |
| B3 SA - Brasil Bolsa Balcao  | 284.564                     | BRL    | 1.621.963                | 1.643.398        | 0,25                      |
| Banco Bradesco SA  | 122.143                     | BRL    | 889.217                  | 992.753          | 0,15                      |
| Banco Bradesco SA / preference   | 422.666                     | BRL    | 2.282.159                | 3.627.146        | 0,56                      |
| Banco do Brasil SA   | 121.796                     | BRL    | 1.168.590                | 982.522          | 0,15                      |
| Banco Santander Brasil SA  | 61.434                      | BRL    | 500.516                  | 496.519          | 0,08                      |
| BB Seguridade Participacoes SA   | 97.700                      | BRL    | 698.255                  | 705.661          | 0,11                      |
| BR Malls Participacoes SA  | 113.171                     | BRL    | 386.988                  | 365.235          | 0,06                      |
| Braskem SA / preference  | 23.152                      | BRL    | 124.800                  | 251.623          | 0,04                      |
| BRF - Brasil Foods SA  | 63.335                      | BRL    | 542.573                  | 587.671          | 0,09                      |
| CCR SA   | 173.500                     | BRL    | 697.870                  | 710.364          | 0,11                      |
| Centrais Eletricas Brasileiras SA  | 33.000                      | BRL    | 213.497                  | 161.800          | 0,02                      |
| Centrais Eletricas Brasileiras SA Shs B / preference                             | 35.687                      | BRL    | 253.590                  | 205.374          | 0,03                      |
| Cia Brasileira de Distribuicao / preference                                      | 23.338                      | BRL    | 485.650                  | 466.998          | 0,07                      |
| Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo                                  | 48.086                      | BRL    | 176.246                  | 418.506          | 0,06                      |
| Cia Energetica de Minas Gerais   | 19.771                      | BRL    | 33.787                   | 34.585           | 0,01                      |
| Cia Energetica de Minas Gerais / preference                                      | 124.446                     | BRL    | 474.217                  | 216.744          | 0,03                      |
| Cia Siderurgica Nacional SA  | 86.972                      | BRL    | 689.379                  | 184.770          | 0,03                      |
| Cielo SA   | 167.204                     | BRL    | 582.788                  | 996.995          | 0,15                      |
| Cosan SA Industria e Comercio  | 21.931                      | BRL    | 184.107                  | 230.736          | 0,04                      |
| EDP - Energias do Brasil SA  | 35.991                      | BRL    | 137.657                  | 127.741          | 0,02                      |
| Embraer SA   | 93.439                      | BRL    | 524.506                  | 473.770          | 0,07                      |
| Engie Brasil Energia SA  | 23.083                      | BRL    | 217.067                  | 207.803          | 0,03                      |
| Equatorial Energia SA  | 26.411                      | BRL    | 226.943                  | 439.571          | 0,07                      |
| Fibria Celulose SA   | 32.441                      | BRL    | 544.681                  | 393.537          | 0,06                      |
| Gerdau SA / preference   | 126.488                     | BRL    | 969.858                  | 396.990          | 0,06                      |
| Hypermarcas SA   | 48.500                      | BRL    | 417.995                  | 442.643          | 0,07                      |
| Itau Unibanco Holding SA / preference  | 453.256                     | BRL    | 3.503.822                | 4.892.810        | 0,75                      |

\* Svalutazione ordinata da Mediolanum Asset Management Limited.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione             | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Itausa - Investimentos Itau SA / preference         | 538.798                     | BRL    | 1.250.532                | 1.477.959         | 0,23                      |
| JBS SA  | 112.382                     | BRL    | 267.557                  | 279.496           | 0,04                      |
| Klabin SA   | 76.800                      | BRL    | 113.068                  | 342.675           | 0,05                      |
| Kroton Educacional SA                               | 194.764                     | BRL    | 621.603                  | 908.522           | 0,14                      |
| Localiza Rent a Car SA                              | 71.316                      | BRL    | 208.101                  | 398.843           | 0,06                      |
| Lojas Americanas SA / private                       | 102.024                     | BRL    | 311.303                  | 440.997           | 0,07                      |
| Lojas Renner SA                                     | 98.260                      | BRL    | 489.588                  | 884.081           | 0,14                      |
| M Dias Branco SA                                    | 14.400                      | BRL    | 162.520                  | 190.199           | 0,03                      |
| Multiplan Empreendimentos Imobiliarios SA           | 12.819                      | BRL    | 205.980                  | 230.414           | 0,04                      |
| Natura Cosméticos SA                                | 25.100                      | BRL    | 223.946                  | 210.371           | 0,03                      |
| Odontoprev SA                                       | 44.200                      | BRL    | 173.710                  | 178.280           | 0,03                      |
| Petroleo Brasileiro SA                              | 423.218                     | BRL    | 5.125.376                | 1.814.332         | 0,28                      |
| Petroleo Brasileiro SA / preference                 | 541.299                     | BRL    | 5.805.686                | 2.209.389         | 0,34                      |
| Porto Seguro SA                                     | 13.600                      | BRL    | 111.934                  | 125.260           | 0,02                      |
| Qualicorp SA  | 28.640                      | BRL    | 204.848                  | 225.084           | 0,03                      |
| Raia Drogasil SA                                    | 33.200                      | BRL    | 214.907                  | 772.663           | 0,12                      |
| Rumo SA   | 128.100                     | BRL    | 138.409                  | 421.210           | 0,06                      |
| Sul America SA / preference                         | 29.594                      | BRL    | 146.749                  | 139.999           | 0,02                      |
| Suzano Papel e Celulose SA                          | 68.000                      | BRL    | 187.424                  | 322.201           | 0,05                      |
| Telefonica Brasil SA / preference                   | 60.898                      | BRL    | 641.496                  | 750.632           | 0,11                      |
| Tim Participacoes SA                                | 123.969                     | BRL    | 339.209                  | 411.712           | 0,06                      |
| Transmissora Alianca de Energia Eletrica SA         | 25.100                      | BRL    | 164.198                  | 135.793           | 0,02                      |
| Ultrapar Participacoes SA                           | 48.887                      | BRL    | 504.669                  | 929.531           | 0,14                      |
| Vale SA   | 430.761                     | BRL    | 5.908.446                | 4.396.623         | 0,67                      |
| WEG SA  | 79.160                      | BRL    | 290.803                  | 483.852           | 0,07                      |
| <b>Totale Brasile</b>                               |                             |        | <b>44.361.863</b>        | <b>43.046.609</b> | <b>6,59</b>               |
| ISOLE CAYMAN  |                             |        |                          |                   |                           |
| 3SBio Inc   | 129.500                     | HKD    | 133.186                  | 208.193           | 0,03                      |
| 58.com Inc  | 12.520                      | USD    | 619.252                  | 750.801           | 0,11                      |
| AAC Technologies Holdings Inc                       | 103.500                     | HKD    | 366.945                  | 1.580.740         | 0,24                      |
| Agile Group Holdings Ltd                            | 150.000                     | HKD    | 185.390                  | 189.705           | 0,03                      |
| Airtac International Group                          | 14.852                      | TWD    | 204.449                  | 213.074           | 0,03                      |
| Alibaba Group Holding Ltd                           | 160.460                     | USD    | 12.606.135               | 23.159.037        | 3,55                      |
| ANTA Sports Products Ltd                            | 153.000                     | HKD    | 190.526                  | 580.497           | 0,09                      |
| Autohome Inc  | 7.838                       | USD    | 289.048                  | 423.218           | 0,06                      |
| Baidu Inc   | 38.310                      | USD    | 6.851.397                | 7.532.995         | 1,15                      |
| Chailease Holding Co Ltd                            | 167.851                     | TWD    | 282.878                  | 407.011           | 0,06                      |
| China Conch Venture Holdings Ltd                    | 201.059                     | HKD    | 464.022                  | 391.762           | 0,06                      |
| China Evergrande Group                              | 469.278                     | HKD    | 166.983                  | 1.340.395         | 0,21                      |
| China Huishan Dairy Holdings Co Ltd                 | 711.000                     | HKD    | 125.860                  | -                 | -                         |
| China Medical System Holdings Ltd                   | 204.000                     | HKD    | 283.073                  | 380.439           | 0,06                      |
| China Mengniu Dairy Co Ltd                          | 364.000                     | HKD    | 313.280                  | 903.145           | 0,14                      |
| China Resources Land Ltd                            | 368.102                     | HKD    | 567.936                  | 913.323           | 0,14                      |
| China State Construction International Holdings Ltd | 276.000                     | HKD    | 218.900                  | 320.659           | 0,05                      |
| Country Garden Holdings Co Ltd                      | 762.419                     | HKD    | 307.975                  | 1.248.597         | 0,19                      |
| Ctrip.com International Ltd                         | 55.065                      | USD    | 2.416.533                | 2.064.130         | 0,32                      |
| ENN Energy Holdings Ltd                             | 110.000                     | HKD    | 229.012                  | 648.426           | 0,10                      |
| Fullshare Holdings Ltd                              | 900.000                     | HKD    | 416.778                  | 331.823           | 0,05                      |
| GCL-Poly Energy Holdings Ltd                        | 2.044.000                   | HKD    | 447.164                  | 306.700           | 0,05                      |
| Geely Automobile Holdings Ltd                       | 690.000                     | HKD    | 359.090                  | 1.967.144         | 0,30                      |
| General Interface Solution Holding Ltd              | 21.000                      | TWD    | 203.862                  | 117.557           | 0,02                      |
| Haitian International Holdings Ltd                  | 97.000                      | HKD    | 159.013                  | 243.792           | 0,04                      |
| Hengan International Group Co Ltd                   | 99.697                      | HKD    | 314.806                  | 927.486           | 0,14                      |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| JD.com Inc   | 89.840                      | USD    | 2.135.735                | 3.132.886          | 0,48                      |
| Kingboard Chemical Holdings Ltd                          | 88.000                      | HKD    | 421.409                  | 399.902            | 0,06                      |
| Kingsoft Corp Ltd  | 102.000                     | HKD    | 224.442                  | 261.825            | 0,04                      |
| Lee & Man Paper Manufacturing Ltd                        | 200.000                     | HKD    | 201.424                  | 194.849            | 0,03                      |
| Longfor Properties Co Ltd                                | 195.500                     | HKD    | 210.507                  | 413.199            | 0,06                      |
| Meitu Inc  | 211.000                     | HKD    | 261.348                  | 245.594            | 0,04                      |
| Momo Inc   | 12.900                      | USD    | 451.928                  | 271.442            | 0,04                      |
| NetEase Inc  | 11.160                      | USD    | 1.819.596                | 3.271.437          | 0,50                      |
| New Oriental Education & Technology Group Inc            | 18.600                      | USD    | 600.075                  | 1.443.533          | 0,22                      |
| Nexteer Automotive Group Ltd                             | 106.000                     | HKD    | 190.606                  | 209.949            | 0,03                      |
| Semiconductor Manufacturing International Corp           | 378.679                     | USD    | 322.796                  | 534.924            | 0,08                      |
| Shenzhen International Group Holdings Ltd                | 101.000                     | HKD    | 357.713                  | 806.460            | 0,12                      |
| Shimao Property Holdings Ltd                             | 197.000                     | HKD    | 275.625                  | 366.962            | 0,06                      |
| SINA Corp  | 8.450                       | USD    | 581.262                  | 726.227            | 0,11                      |
| Sino Biopharmaceutical                                   | 624.000                     | HKD    | 264.271                  | 898.854            | 0,14                      |
| SOHO China Ltd   | 374.000                     | HKD    | 190.996                  | 183.587            | 0,03                      |
| Sunac China Holdings Ltd                                 | 295.000                     | HKD    | 380.138                  | 1.027.568          | 0,16                      |
| Sunny Optical Technology Group Co Ltd                    | 101.000                     | HKD    | 529.934                  | 1.076.002          | 0,16                      |
| TAL Education Group                                      | 40.800                      | USD    | 385.603                  | 995.564            | 0,15                      |
| Tencent Holdings Ltd                                     | 796.209                     | HKD    | 3.310.581                | 34.834.165         | 5,33                      |
| Tingyi Cayman Islands Holding Corp                       | 302.000                     | HKD    | 403.303                  | 501.700            | 0,08                      |
| Vipshop Holdings Ltd                                     | 58.400                      | USD    | 737.143                  | 582.630            | 0,09                      |
| Want Want China Holdings Ltd                             | 673.000                     | HKD    | 343.991                  | 475.342            | 0,07                      |
| Weibo Corp   | 5.355                       | USD    | 223.791                  | 467.991            | 0,07                      |
| YY Inc   | 5.200                       | USD    | 256.258                  | 493.778            | 0,08                      |
| Zhen Ding Technology Holding Ltd                         | 54.000                      | TWD    | 115.960                  | 99.497             | 0,02                      |
| <b>Totale Isole Cayman</b>                               |                             |        | <b>43.919.928</b>        | <b>101.066.516</b> | <b>15,47</b>              |
| CILE   |                             |        |                          |                    |                           |
| AES Gener SA   | 491.990                     | CLP    | 206.557                  | 135.269            | 0,02                      |
| Aguas Andinas SA   | 372.274                     | CLP    | 177.928                  | 205.599            | 0,03                      |
| Banco de Chile   | 3.287.560                   | CLP    | 283.821                  | 441.860            | 0,07                      |
| Banco de Credito e Inversiones                           | 5.595                       | CLP    | 228.121                  | 323.477            | 0,05                      |
| Banco Santander Chile                                    | 7.934.351                   | CLP    | 422.492                  | 519.172            | 0,08                      |
| Banco Santander Chile SADR                               | 3.316                       | USD    | 36.556                   | 86.775             | 0,01                      |
| Cencosud SA  | 200.560                     | CLP    | 618.678                  | 490.283            | 0,08                      |
| Cia Cervecerias Unidas SA                                | 22.374                      | CLP    | 205.467                  | 281.540            | 0,04                      |
| Colbun SA  | 1.039.309                   | CLP    | 205.104                  | 200.765            | 0,03                      |
| Embotelladora Andina SA Shs B / preference               | 32.426                      | CLP    | 154.361                  | 135.289            | 0,02                      |
| Empresa Nacional de Telecomunicaciones SA                | 22.650                      | CLP    | 196.098                  | 212.604            | 0,03                      |
| Empresas CMPC SA   | 164.578                     | CLP    | 287.617                  | 464.786            | 0,07                      |
| Empresas COPEC SA  | 64.368                      | CLP    | 491.141                  | 855.498            | 0,13                      |
| Enel Generacion Chile SA                                 | 162.819                     | CLP    | 114.433                  | 121.830            | 0,02                      |
| Enel Generacion Chile SA                                 | 9.702                       | USD    | 236.189                  | 218.453            | 0,03                      |
| Enersis Americas SA                                      | 1.576.871                   | CLP    | 430.160                  | 290.878            | 0,04                      |
| Enersis Chile SA   | 614.478                     | CLP    | -                        | 60.587             | 0,01                      |
| Enersis Chile SA SADR                                    | 44.517                      | USD    | -                        | 215.910            | 0,03                      |
| Enersis SA SADR  | 46.884                      | USD    | 275.571                  | 434.751            | 0,07                      |
| Itau CorpBanca   | 24.952.867                  | CLP    | 249.687                  | 189.345            | 0,03                      |
| Latam Airlines Group SA                                  | 2.280                       | CLP    | 30.366                   | 26.674             | -                         |
| Latam Airlines Group SA SADR                             | 37.873                      | USD    | 299.202                  | 441.926            | 0,07                      |
| SACI Falabella   | 102.291                     | CLP    | 657.231                  | 846.884            | 0,13                      |
| Sociedad Quimica y Minera de Chile SA SADR               | 10.340                      | USD    | 26.324                   | 511.543            | 0,08                      |
| Sociedad Quimica y Minera de Chile SA Shs B / preference | 3.228                       | CLP    | 136.987                  | 160.500            | 0,02                      |
| <b>Totale Cile</b>                                       |                             |        | <b>5.970.091</b>         | <b>7.872.198</b>   | <b>1,19</b>               |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                     | Quantità/Valore | Valuta | Costo di     | Valutazione | %                 |
|--|-----------------|--------|--------------|-------------|-------------------|
| Descrizione                                  | nominale        |        | acquisizione |             | dell'attivo netto |
| CINA   |                 |        |              |             |                   |
| Agricultural Bank of China Ltd               | 3.603.000       | HKD    | 1.260.956    | 1.401.768   | 0,21              |
| Air China Ltd                                | 256.300         | HKD    | 91.094       | 252.172     | 0,04              |
| Aluminum Corp of China Ltd                   | 564.000         | HKD    | 366.148      | 343.951     | 0,05              |
| Anhui Conch Cement Co Ltd                    | 159.500         | HKD    | 191.856      | 623.108     | 0,10              |
| AviChina Industry & Technology Co Ltd        | 354.000         | HKD    | 115.352      | 160.870     | 0,02              |
| Bank of China Ltd                            | 10.996.200      | HKD    | 3.281.790    | 4.490.275   | 0,69              |
| Bank of Communications Co Ltd                | 1.264.695       | HKD    | 729.366      | 787.530     | 0,12              |
| Beijing Capital International Airport Co Ltd | 232.000         | HKD    | 158.214      | 293.410     | 0,04              |
| Byd Co Ltd                                   | 89.200          | HKD    | 119.031      | 651.055     | 0,10              |
| CGN Power Co Ltd                             | 1.423.000       | HKD    | 509.107      | 321.805     | 0,05              |
| China Cinda Asset Management Co Ltd          | 1.235.349       | HKD    | 608.942      | 374.698     | 0,06              |
| China CITIC Bank Corp Ltd                    | 1.198.000       | HKD    | 519.637      | 633.008     | 0,10              |
| China Communications Construction Co Ltd     | 627.000         | HKD    | 628.497      | 590.693     | 0,09              |
| China Communications Services Corp Ltd       | 330.800         | HKD    | 143.931      | 186.845     | 0,03              |
| China Construction Bank Corp                 | 11.726.973      | HKD    | 5.866.410    | 9.011.776   | 1,38              |
| China Everbright Bank Co Ltd                 | 494.000         | HKD    | 178.007      | 192.194     | 0,03              |
| China Galaxy Securities Co Ltd               | 460.500         | HKD    | 688.651      | 282.807     | 0,04              |
| China Huarong Asset Management Co Ltd        | 1.322.000       | HKD    | 501.028      | 512.915     | 0,08              |
| China Life Insurance Co Ltd                  | 1.024.000       | HKD    | 2.265.633    | 2.688.880   | 0,41              |
| China Longyuan Power Group Corp Ltd          | 484.000         | HKD    | 433.676      | 289.976     | 0,04              |
| China Merchants Bank Co Ltd                  | 524.227         | HKD    | 843.431      | 1.716.469   | 0,26              |
| China Minsheng Banking Corp Ltd              | 776.160         | HKD    | 527.497      | 650.524     | 0,10              |
| China Molybdenum Co Ltd                      | 519.000         | HKD    | 267.970      | 280.908     | 0,04              |
| China National Building Material Co Ltd      | 452.000         | HKD    | 310.295      | 327.484     | 0,05              |
| China Oilfield Services Ltd                  | 228.000         | HKD    | 251.151      | 184.252     | 0,03              |
| China Pacific Insurance Group Co Ltd         | 370.200         | HKD    | 1.049.070    | 1.503.768   | 0,23              |
| China Petroleum & Chemical Corp              | 3.585.400       | HKD    | 1.532.359    | 2.201.900   | 0,34              |
| China Railway Construction Corp Ltd          | 280.000         | HKD    | 267.751      | 270.388     | 0,04              |
| China Railway Group Ltd                      | 583.500         | HKD    | 340.904      | 360.846     | 0,06              |
| China Shenhua Energy Co Ltd                  | 442.500         | HKD    | 1.092.655    | 967.495     | 0,15              |
| China Southern Airlines Co Ltd               | 236.000         | HKD    | 210.438      | 198.811     | 0,03              |
| China Telecom Corp Ltd                       | 1.874.000       | HKD    | 592.617      | 741.142     | 0,11              |
| China Vanke Co Ltd                           | 157.980         | HKD    | 157.870      | 527.431     | 0,08              |
| Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd       | 376.000         | HKD    | 164.773      | 220.838     | 0,03              |
| CITIC Securities Co Ltd                      | 289.500         | HKD    | 700.705      | 498.310     | 0,08              |
| CRRC Corp Ltd                                | 619.100         | HKD    | 488.272      | 544.102     | 0,08              |
| Dongfeng Motor Group Co Ltd                  | 376.000         | HKD    | 175.545      | 376.392     | 0,06              |
| Fuyao Glass Industry Group Co Ltd            | 72.800          | HKD    | 203.443      | 252.413     | 0,04              |
| GF Securities Co Ltd                         | 215.000         | HKD    | 587.518      | 359.936     | 0,06              |
| Great Wall Motor Co Ltd                      | 444.000         | HKD    | 179.339      | 418.766     | 0,06              |
| Guangzhou Automobile Group Co Ltd            | 293.935         | HKD    | 144.696      | 567.060     | 0,09              |
| Guangzhou R&F Properties Co Ltd              | 133.600         | HKD    | 225.734      | 255.164     | 0,04              |
| Haitong Securities Co Ltd                    | 435.163         | HKD    | 770.318      | 531.694     | 0,08              |
| Huaneng Power International Inc              | 654.000         | HKD    | 292.798      | 342.761     | 0,05              |
| Huaneng Renewables Corp Ltd                  | 593.172         | HKD    | 247.049      | 167.202     | 0,03              |
| Huatai Securities Co Ltd                     | 220.800         | HKD    | 550.658      | 367.752     | 0,06              |
| Industrial & Commercial Bank of China        | 10.327.625      | HKD    | 5.055.066    | 6.995.566   | 1,07              |
| Jiangsu Expressway Co Ltd                    | 172.000         | HKD    | 76.774       | 217.160     | 0,03              |
| Jiangxi Copper Co Ltd                        | 201.000         | HKD    | 143.033      | 267.992     | 0,04              |
| New China Life Insurance Co Ltd              | 110.000         | HKD    | 331.611      | 629.563     | 0,10              |
| People's Insurance Co Group of China Ltd     | 907.000         | HKD    | 378.611      | 372.316     | 0,06              |
| PetroChina Co Ltd                            | 2.920.000       | HKD    | 2.111.770    | 1.715.018   | 0,26              |
| PICC Property & Casualty Co Ltd              | 662.893         | HKD    | 454.490      | 1.064.291   | 0,16              |
| Ping An Insurance Group Co                   | 727.000         | HKD    | 2.181.849    | 6.358.137   | 0,97              |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                   | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd              | 304.000                     | HKD    | 149.033                  | 180.831           | 0,03                      |
| Shanghai Electric Group Co Ltd                            | 330.000                     | HKD    | 98.291                   | 114.241           | 0,02                      |
| Shanghai Fosun Pharmaceutical Group Co Ltd                | 71.500                      | HKD    | 194.952                  | 384.311           | 0,06                      |
| Shanghai Lujiazui Finance & Trade Zone Development Co Ltd | 137.340                     | USD    | 276.720                  | 165.204           | 0,03                      |
| Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd                   | 99.900                      | HKD    | 146.086                  | 223.243           | 0,03                      |
| Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd                     | 460.000                     | HKD    | 61.598                   | 219.886           | 0,03                      |
| Sinopharm Group Co Ltd                                    | 161.600                     | HKD    | 493.756                  | 583.682           | 0,09                      |
| TravelSky Technology Ltd                                  | 141.000                     | HKD    | 225.049                  | 348.334           | 0,05                      |
| Tsingtao Brewery Co Ltd                                   | 58.000                      | HKD    | 152.076                  | 242.126           | 0,04                      |
| Weichai Power Co Ltd                                      | 294.800                     | HKD    | 145.566                  | 272.358           | 0,04                      |
| Yanzhou Coal Mining Co Ltd                                | 310.000                     | HKD    | 265.652                  | 305.671           | 0,05                      |
| Zhejiang Expressway Co Ltd                                | 200.000                     | HKD    | 97.314                   | 181.559           | 0,03                      |
| Zhuzhou CSR Times Electric Co Ltd                         | 82.000                      | HKD    | 231.522                  | 456.128           | 0,07                      |
| Zijin Mining Group Co Ltd                                 | 760.500                     | HKD    | 214.761                  | 244.526           | 0,04                      |
| ZTE Corp  | 93.758                      | HKD    | 114.581                  | 293.425           | 0,04                      |
| <b>Totale Cina</b>  |                             |        | <b>44.432.343</b>        | <b>60.759.112</b> | <b>9,30</b>               |
| COLOMBIA  |                             |        |                          |                   |                           |
| Bancolombia SA  | 27.836                      | COP    | 257.395                  | 234.181           | 0,04                      |
| Bancolombia SA  | 12.307                      | COP    | 143.585                  | 103.330           | 0,02                      |
| BanColombia SA SADR                                       | 12.610                      | USD    | 232.324                  | 422.939           | 0,06                      |
| Cementos Argos SA   | 62.561                      | COP    | 237.219                  | 202.241           | 0,03                      |
| Ecopetrol SA  | 513.271                     | COP    | 425.508                  | 318.311           | 0,05                      |
| Ecopetrol SA ADR  | 10.300                      | USD    | 180.911                  | 124.328           | 0,02                      |
| Grupo Argos SA  | 44.058                      | COP    | 248.699                  | 258.148           | 0,04                      |
| Grupo Aval Acciones y Valores SA / preference             | 573.609                     | COP    | 301.681                  | 207.644           | 0,03                      |
| Grupo de Inversiones Suramericana SA                      | 31.213                      | COP    | 259.141                  | 352.983           | 0,05                      |
| Grupo de Inversiones Suramericana SA / preference         | 16.353                      | COP    | 226.218                  | 178.968           | 0,03                      |
| Interconexion Electrica SA ESP                            | 48.458                      | COP    | 206.762                  | 193.093           | 0,03                      |
| <b>Totale Colombia</b>                                    |                             |        | <b>2.719.443</b>         | <b>2.596.166</b>  | <b>0,40</b>               |
| REPUBBLICA CECA   |                             |        |                          |                   |                           |
| CEZ AS  | 24.510                      | CZK    | 790.757                  | 477.580           | 0,07                      |
| Komerčni banka as   | 10.801                      | CZK    | 261.925                  | 385.531           | 0,06                      |
| Moneta Money Bank AS                                      | 63.692                      | CZK    | 199.146                  | 205.305           | 0,03                      |
| O2 Czech Republic AS                                      | 4.448                       | CZK    | 39.912                   | 47.926            | 0,01                      |
| <b>Totale Repubblica Ceca</b>                             |                             |        | <b>1.291.740</b>         | <b>1.116.342</b>  | <b>0,17</b>               |
| EGITTO  |                             |        |                          |                   |                           |
| Commercial International Bank Egypt SAE                   | 151.424                     | EGP    | 293.567                  | 552.355           | 0,08                      |
| Egyptian Financial Group-Hermes Holding Co                | 56.040                      | EGP    | 70.869                   | 62.167            | 0,01                      |
| Global Telecom Holding SAE                                | 361.766                     | EGP    | 256.095                  | 126.393           | 0,02                      |
| <b>Totale Egitto</b>                                      |                             |        | <b>620.531</b>           | <b>740.915</b>    | <b>0,11</b>               |
| GRECIA  |                             |        |                          |                   |                           |
| Alpha Bank AE   | 205.207                     | EUR    | 915.128                  | 367.321           | 0,06                      |
| Eurobank Ergasias SA                                      | 235.683                     | EUR    | 705.396                  | 189.725           | 0,03                      |
| FF Group  | 5.553                       | EUR    | 117.438                  | 105.729           | 0,02                      |
| Hellenic Telecommunications Organization SA               | 33.454                      | EUR    | 294.637                  | 384.721           | 0,06                      |
| JUMBO SA  | 16.041                      | EUR    | 180.586                  | 239.011           | 0,04                      |
| National Bank of Greece SA                                | 818.059                     | EUR    | 1.057.304                | 256.871           | 0,04                      |
| OPAP SA   | 28.975                      | EUR    | 257.650                  | 308.584           | 0,05                      |
| Titan Cement Co SA  | 6.109                       | EUR    | 128.459                  | 139.591           | 0,02                      |
| <b>Totale Grecia</b>                                      |                             |        | <b>3.656.598</b>         | <b>1.991.553</b>  | <b>0,32</b>               |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione   | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>HONG KONG</b>                          |                             |        |                          |                   |                           |
| Beijing Enterprises Holdings Ltd          | 79.000                      | HKD    | 244.605                  | 393.295           | 0,06                      |
| BYD Electronic International Co Ltd       | 86.000                      | HKD    | 189.124                  | 157.985           | 0,02                      |
| China Everbright International Ltd        | 331.000                     | HKD    | 198.716                  | 390.235           | 0,06                      |
| China Everbright Ltd                      | 154.000                     | HKD    | 183.497                  | 289.835           | 0,04                      |
| China Jinmao Holdings Group Ltd           | 498.000                     | HKD    | 116.779                  | 189.480           | 0,03                      |
| China Merchants Port Holdings Co Ltd      | 177.215                     | HKD    | 312.967                  | 383.669           | 0,06                      |
| China Mobile Ltd                          | 858.500                     | HKD    | 6.781.985                | 7.195.357         | 1,10                      |
| China Overseas Land & Investment Ltd      | 532.773                     | HKD    | 686.527                  | 1.430.393         | 0,22                      |
| China Resources Beer Holdings Company Ltd | 227.486                     | HKD    | 411.857                  | 679.024           | 0,10                      |
| China Resources Pharmaceutical Group Ltd  | 243.500                     | HKD    | 264.080                  | 266.198           | 0,04                      |
| China Resources Power Holdings Co Ltd     | 242.293                     | HKD    | 330.345                  | 374.985           | 0,06                      |
| China Taiping Insurance Holdings Co Ltd   | 224.392                     | HKD    | 469.169                  | 702.256           | 0,11                      |
| China Unicom Hong Kong Ltd                | 863.270                     | HKD    | 985.802                  | 975.198           | 0,15                      |
| CITIC Ltd                                 | 803.272                     | HKD    | 1.527.701                | 972.851           | 0,15                      |
| CNOOC Ltd                                 | 2.496.895                   | HKD    | 2.269.215                | 3.024.016         | 0,46                      |
| CSPC Pharmaceutical Group Ltd             | 570.000                     | HKD    | 446.966                  | 972.575           | 0,15                      |
| Far East Horizon Ltd                      | 302.000                     | HKD    | 200.610                  | 220.101           | 0,03                      |
| Fosun International Ltd                   | 354.338                     | HKD    | 325.777                  | 661.563           | 0,10                      |
| Guangdong Investment Ltd                  | 400.000                     | HKD    | 157.199                  | 448.432           | 0,07                      |
| Lenovo Group Ltd                          | 927.000                     | HKD    | 440.711                  | 445.106           | 0,07                      |
| Shanghai Industrial Holdings Ltd          | 65.100                      | HKD    | 161.110                  | 155.245           | 0,02                      |
| Sino-Ocean Land Holdings Ltd              | 504.388                     | HKD    | 211.298                  | 296.245           | 0,05                      |
| Sun Art Retail Group Ltd                  | 354.000                     | HKD    | 365.167                  | 313.013           | 0,05                      |
| <b>Totale Hong Kong</b>                   |                             |        | <b>17.281.207</b>        | <b>20.937.057</b> | <b>3,20</b>               |
| <b>UNGHERIA</b>                           |                             |        |                          |                   |                           |
| MOL Hungarian Oil & Gas Plc               | 49.467                      | HUF    | 373.925                  | 473.531           | 0,07                      |
| OTP Bank Plc                              | 33.183                      | HUF    | 631.374                  | 1.143.560         | 0,18                      |
| Richter Gedeon Nyrt                       | 19.648                      | HUF    | 284.459                  | 429.969           | 0,07                      |
| <b>Totale Ungheria</b>                    |                             |        | <b>1.289.758</b>         | <b>2.047.060</b>  | <b>0,32</b>               |
| <b>INDIA</b>                              |                             |        |                          |                   |                           |
| ACC Ltd                                   | 7.727                       | INR    | 145.131                  | 176.555           | 0,03                      |
| Adani Ports & Special Economic Zone Ltd   | 99.115                      | INR    | 328.873                  | 516.358           | 0,08                      |
| Ambuja Cements Ltd                        | 81.165                      | INR    | 189.683                  | 288.047           | 0,04                      |
| Ashok Leyland Ltd                         | 176.530                     | INR    | 235.385                  | 271.494           | 0,04                      |
| Asian Paints Ltd                          | 38.560                      | INR    | 187.419                  | 576.607           | 0,09                      |
| Aurobindo Pharma Ltd                      | 37.248                      | INR    | 186.634                  | 332.616           | 0,05                      |
| Axis Bank Ltd                             | 232.539                     | INR    | 1.680.515                | 1.661.610         | 0,25                      |
| Bajaj Auto Ltd                            | 10.483                      | INR    | 235.288                  | 451.363           | 0,07                      |
| Bajaj Finance Ltd                         | 24.828                      | INR    | 312.367                  | 569.405           | 0,09                      |
| Bajaj Finserv Ltd                         | 5.115                       | INR    | 249.584                  | 354.615           | 0,05                      |
| Bharat Forge Ltd                          | 32.840                      | INR    | 287.905                  | 314.108           | 0,05                      |
| Bharat Heavy Electricals Ltd              | 133.219                     | INR    | 520.541                  | 160.408           | 0,02                      |
| Bharat Petroleum Corp Ltd                 | 106.244                     | INR    | 455.302                  | 730.500           | 0,11                      |
| Bharti Airtel Ltd                         | 164.916                     | INR    | 943.568                  | 1.144.362         | 0,18                      |
| Bharti Infratel Ltd                       | 76.783                      | INR    | 460.032                  | 369.364           | 0,06                      |
| Bosch Ltd                                 | 1.096                       | INR    | 413.045                  | 287.461           | 0,04                      |
| Britannia Industries Ltd                  | 3.638                       | INR    | 228.117                  | 221.808           | 0,03                      |
| Cadila Healthcare Ltd                     | 30.950                      | INR    | 178.316                  | 171.411           | 0,03                      |
| Cipla Ltd                                 | 45.690                      | INR    | 258.216                  | 361.822           | 0,06                      |



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione    | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| Coal India Ltd                             | 88.354                      | INR    | 460.967                  | 303.805     | 0,05                      |
| Container Corp Of India Ltd                | 6.518                       | INR    | 132.854                  | 117.205     | 0,02                      |
| Dabur India Ltd                            | 74.720                      | INR    | 163.928                  | 336.643     | 0,05                      |
| Dr Reddy's Laboratories Ltd                | 5.877                       | INR    | 209.805                  | 186.607     | 0,03                      |
| Dr Reddy's Laboratories Ltd ADR            | 9.973                       | USD    | 147.016                  | 310.852     | 0,05                      |
| Eicher Motors Ltd                          | 1.796                       | INR    | 481.748                  | 700.101     | 0,11                      |
| GAIL India Ltd                             | 76.396                      | INR    | 289.161                  | 510.301     | 0,08                      |
| Glenmark Pharmaceuticals Ltd               | 23.200                      | INR    | 358.032                  | 179.387     | 0,03                      |
| Godrej Consumer Products Ltd               | 33.998                      | INR    | 153.284                  | 437.333     | 0,07                      |
| Grasim Industries Ltd                      | 45.638                      | INR    | 701.997                  | 673.384     | 0,10                      |
| Havells India Ltd                          | 32.815                      | INR    | 159.357                  | 235.659     | 0,04                      |
| HCL Technologies Ltd                       | 75.592                      | INR    | 401.800                  | 867.529     | 0,13                      |
| Hero MotoCorp Ltd                          | 6.669                       | INR    | 138.057                  | 323.875     | 0,05                      |
| Hindalco Industries Ltd                    | 166.806                     | INR    | 286.155                  | 599.935     | 0,09                      |
| Hindustan Petroleum Corp Ltd               | 83.471                      | INR    | 350.170                  | 460.980     | 0,07                      |
| Hindustan Unilever Ltd                     | 92.338                      | INR    | 479.406                  | 1.634.273   | 0,25                      |
| Housing Development Finance Corp Ltd       | 208.514                     | INR    | 2.060.110                | 4.621.305   | 0,71                      |
| ICICI Bank Ltd                             | 334.513                     | INR    | 1.129.904                | 1.378.168   | 0,21                      |
| Idea Cellular Ltd                          | 208.316                     | INR    | 298.011                  | 278.733     | 0,04                      |
| IDFC Bank Ltd                              | 207.457                     | INR    | 193.808                  | 146.653     | 0,02                      |
| Indiabulls Housing Finance Ltd             | 44.589                      | INR    | 444.518                  | 697.933     | 0,11                      |
| Indian Oil Corp Ltd                        | 79.740                      | INR    | 474.842                  | 408.439     | 0,06                      |
| Infosys Ltd                                | 115.476                     | INR    | 1.118.616                | 1.559.058   | 0,24                      |
| Infosys Ltd SADR                           | 134.084                     | USD    | 1.169.529                | 1.815.042   | 0,28                      |
| ITC Ltd                                    | 264.262                     | INR    | 306.656                  | 904.175     | 0,14                      |
| JSW Steel Ltd                              | 108.013                     | INR    | 205.234                  | 382.905     | 0,06                      |
| Larsen & Toubro Ltd                        | 1.888                       | INR    | 26.267                   | 30.905      | -                         |
| Larsen & Toubro Ltd SGDR                   | 63.998                      | USD    | 662.071                  | 1.042.688   | 0,16                      |
| LIC Housing Finance Ltd                    | 44.833                      | INR    | 158.929                  | 328.673     | 0,05                      |
| Lupin Ltd                                  | 31.367                      | INR    | 795.816                  | 360.904     | 0,06                      |
| Mahindra & Mahindra Financial Services Ltd | 41.779                      | INR    | 154.500                  | 255.815     | 0,04                      |
| Mahindra & Mahindra Ltd                    | 1.462                       | INR    | 25.349                   | 14.327      | -                         |
| Mahindra & Mahindra Ltd GDR Reg S          | 55.080                      | USD    | 203.128                  | 1.070.410   | 0,16                      |
| Marico Ltd                                 | 67.180                      | INR    | 207.096                  | 278.664     | 0,04                      |
| Maruti Suzuki India Ltd                    | 14.589                      | INR    | 957.544                  | 1.835.860   | 0,28                      |
| Motherson Sumi Systems Ltd                 | 74.718                      | INR    | 190.502                  | 362.555     | 0,06                      |
| Nestle India Ltd                           | 3.132                       | INR    | 181.706                  | 316.472     | 0,05                      |
| NTPC Ltd                                   | 230.649                     | INR    | 505.824                  | 530.884     | 0,08                      |
| Oil & Natural Gas Corp Ltd                 | 194.737                     | INR    | 447.317                  | 491.101     | 0,08                      |
| Petronet LNG Ltd                           | 56.945                      | INR    | 185.854                  | 186.467     | 0,03                      |
| Piramal Enterprises Ltd                    | 10.404                      | INR    | 205.751                  | 386.840     | 0,06                      |
| Power Finance Corp Ltd                     | 90.020                      | INR    | 93.186                   | 140.975     | 0,02                      |
| Reliance Industries Ltd                    | 82.856                      | INR    | 629.600                  | 1.000.588   | 0,15                      |
| Reliance Industries Ltd SGDR               | 140.436                     | USD    | 1.509.709                | 3.346.795   | 0,51                      |
| Rural Electrification Corp Ltd             | 90.019                      | INR    | 243.219                  | 181.731     | 0,03                      |
| Sesa Goa Ltd                               | 206.750                     | INR    | 939.735                  | 898.261     | 0,14                      |
| Shree Cement Ltd                           | 1.272                       | INR    | 202.749                  | 298.780     | 0,05                      |
| Shriram Transport Finance Co Ltd           | 18.531                      | INR    | 163.548                  | 352.033     | 0,05                      |
| Siemens Ltd                                | 9.112                       | INR    | 110.589                  | 146.984     | 0,02                      |
| State Bank of India                        | 196.529                     | INR    | 556.964                  | 791.965     | 0,12                      |
| State Bank of India SGDR                   | 3.050                       | USD    | 19.575                   | 123.017     | 0,02                      |
| Sun Pharmaceutical Industries Ltd          | 129.470                     | INR    | 488.615                  | 961.587     | 0,15                      |
| Tata Consultancy Services Ltd              | 64.034                      | INR    | 889.216                  | 2.198.000   | 0,34                      |
| Tata Motors Ltd                            | 216.881                     | INR    | 986.381                  | 1.186.276   | 0,18                      |
| Tata Motors Ltd Shs A                      | 56.529                      | INR    | 239.165                  | 175.502     | 0,03                      |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)                |                             |        |                          |                   | %                    |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|----------------------|
| Descrizione                             | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | dell'attivo<br>netto |
| Tata Power Co Ltd                       | 174.242                     | INR    | 292.744                  | 209.576           | 0,03                 |
| Tata Steel Ltd                          | 43.624                      | INR    | 403.896                  | 419.678           | 0,06                 |
| Tech Mahindra Ltd                       | 61.986                      | INR    | 371.409                  | 402.586           | 0,06                 |
| Titan Co Ltd                            | 42.479                      | INR    | 231.883                  | 473.133           | 0,07                 |
| UltraTech Cement Ltd                    | 11.740                      | INR    | 441.773                  | 656.019           | 0,10                 |
| United Spirits Ltd                      | 8.542                       | INR    | 200.478                  | 404.528           | 0,06                 |
| UPL Ltd                                 | 50.622                      | INR    | 403.949                  | 504.893           | 0,08                 |
| Vakrangee Ltd                           | 23.299                      | INR    | 214.870                  | 126.419           | 0,02                 |
| Wipro Ltd                               | 137.842                     | INR    | 462.338                  | 554.750           | 0,08                 |
| Yes Bank Ltd                            | 240.660                     | INR    | 824.432                  | 985.840           | 0,15                 |
| Zee Entertainment Enterprises Ltd       | 75.078                      | INR    | 373.914                  | 574.731           | 0,09                 |
| <b>Totale India</b>                     |                             |        | <b>36.012.477</b>        | <b>53.637.406</b> | <b>8,22</b>          |
| INDONESIA                               |                             |        |                          |                   |                      |
| Adaro Energy Tbk PT                     | 1.939.100                   | IDR    | 227.386                  | 226.378           | 0,03                 |
| AKR Corporindo Tbk PT                   | 319.500                     | IDR    | 145.660                  | 126.799           | 0,02                 |
| Astra International Tbk PT              | 2.760.750                   | IDR    | 376.929                  | 1.372.760         | 0,21                 |
| Bank Central Asia Tbk PT                | 1.370.500                   | IDR    | 351.574                  | 1.856.052         | 0,28                 |
| Bank Danamon Indonesia Tbk PT           | 474.704                     | IDR    | 134.913                  | 207.454           | 0,03                 |
| Bank Mandiri Tbk PT                     | 2.551.440                   | IDR    | 415.183                  | 1.252.922         | 0,19                 |
| Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT    | 1.035.871                   | IDR    | 221.165                  | 635.050           | 0,10                 |
| Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT    | 7.992.000                   | IDR    | 342.216                  | 1.791.982         | 0,27                 |
| Bank Tabungan Negara Persero Tbk PT     | 318.900                     | IDR    | 61.799                   | 69.338            | 0,01                 |
| Bumi Serpong Damai Tbk PT               | 901.000                     | IDR    | 109.665                  | 94.055            | 0,01                 |
| Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT       | 968.200                     | IDR    | 230.792                  | 199.150           | 0,03                 |
| Gudang Garam Tbk PT                     | 66.100                      | IDR    | 198.086                  | 333.780           | 0,05                 |
| Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT        | 1.436.400                   | IDR    | 383.465                  | 417.896           | 0,06                 |
| Indocement Tungal Prakarsa Tbk PT       | 239.300                     | IDR    | 186.095                  | 318.538           | 0,05                 |
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT       | 365.800                     | IDR    | 121.451                  | 201.097           | 0,03                 |
| Indofood Sukses Makmur Tbk PT           | 513.294                     | IDR    | 134.394                  | 244.134           | 0,04                 |
| Jasa Marga Persero Tbk PT               | 305.791                     | IDR    | 113.815                  | 118.997           | 0,02                 |
| Kalbe Farma Tbk PT                      | 2.879.800                   | IDR    | 161.082                  | 299.732           | 0,05                 |
| Matahari Department Store Tbk PT        | 341.583                     | IDR    | 294.375                  | 232.092           | 0,04                 |
| Pakuwon Jati Tbk PT                     | 3.716.000                   | IDR    | 176.881                  | 156.083           | 0,02                 |
| Perusahaan Gas Negara PT                | 1.446.600                   | IDR    | 228.724                  | 154.585           | 0,02                 |
| Semen Gresik Persero Tbk PT             | 461.510                     | IDR    | 203.215                  | 290.772           | 0,04                 |
| Surya Citra Media Tbk PT                | 778.500                     | IDR    | 118.999                  | 118.295           | 0,02                 |
| Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT | 7.287.420                   | IDR    | 741.077                  | 1.976.104         | 0,30                 |
| Tower Bersama Infrastructure Tbk PT     | 246.600                     | IDR    | 93.129                   | 97.867            | 0,01                 |
| Unilever Indonesia Tbk PT               | 203.200                     | IDR    | 151.411                  | 682.801           | 0,10                 |
| United Tractors Tbk PT                  | 254.631                     | IDR    | 166.075                  | 544.201           | 0,08                 |
| Waskita Karya Persero Tbk PT            | 600.300                     | IDR    | 100.116                  | 81.576            | 0,01                 |
| XL Axiata Tbk PT                        | 485.625                     | IDR    | 219.921                  | 89.090            | 0,01                 |
| <b>Totale Indonesia</b>                 |                             |        | <b>6.409.593</b>         | <b>14.189.580</b> | <b>2,13</b>          |
| ISOLA DI MAN                            |                             |        |                          |                   |                      |
| NEPI Rockcastle Plc                     | 48.526                      | ZAR    | 504.132                  | 709.100           | 0,11                 |
| <b>Totale Isola di Man</b>              |                             |        | <b>504.132</b>           | <b>709.100</b>    | <b>0,11</b>          |
| LUSSEMBURGO                             |                             |        |                          |                   |                      |
| PLAY Communications SA                  | 7.135                       | PLN    | 61.772                   | 57.674            | 0,01                 |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                             |        | <b>61.772</b>            | <b>57.674</b>     | <b>0,01</b>          |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>MALESIA</b>                          |                             |        |                          |                   |                           |
| AirAsia Bhd                             | 178.300                     | MYR    | 81.486                   | 122.245           | 0,02                      |
| Alliance Bank Malaysia Bhd              | 142.600                     | MYR    | 68.812                   | 119.201           | 0,02                      |
| AMMB Holdings Bhd                       | 188.208                     | MYR    | 128.175                  | 169.338           | 0,03                      |
| Astro Malaysia Holdings Bhd             | 215.100                     | MYR    | 143.867                  | 117.360           | 0,02                      |
| Axiata Group Bhd                        | 387.796                     | MYR    | 217.036                  | 431.153           | 0,07                      |
| British American Tobacco Malaysia Bhd   | 23.069                      | MYR    | 214.034                  | 180.487           | 0,03                      |
| CIMB Group Holdings Bhd                 | 601.297                     | MYR    | 636.950                  | 809.657           | 0,12                      |
| Dialog Group BHD                        | 440.036                     | MYR    | 150.687                  | 229.215           | 0,04                      |
| DiGi.Com Bhd                            | 417.000                     | MYR    | 220.529                  | 415.543           | 0,06                      |
| Felda Global Ventures Holdings Bhd      | 233.700                     | MYR    | 287.008                  | 83.723            | 0,01                      |
| Gamuda Bhd                              | 256.500                     | MYR    | 147.322                  | 261.413           | 0,04                      |
| Genting Bhd                             | 335.145                     | MYR    | 395.420                  | 638.277           | 0,10                      |
| Genting Malaysia Bhd                    | 394.070                     | MYR    | 219.203                  | 452.733           | 0,07                      |
| Genting Plantations Bhd                 | 55.700                      | MYR    | 75.623                   | 119.726           | 0,02                      |
| HAP Seng Consolidated Bhd               | 101.100                     | MYR    | 170.547                  | 198.579           | 0,03                      |
| Hartalega Holdings Bhd                  | 83.200                      | MYR    | 90.076                   | 185.347           | 0,03                      |
| Hong Leong Bank Bhd                     | 99.028                      | MYR    | 171.059                  | 346.610           | 0,05                      |
| Hong Leong Financial Group Bhd          | 39.069                      | MYR    | 35.516                   | 142.377           | 0,02                      |
| IHH Healthcare Bhd                      | 304.000                     | MYR    | 286.274                  | 369.284           | 0,06                      |
| IJM Corp Bhd                            | 391.620                     | MYR    | 188.580                  | 243.504           | 0,04                      |
| IOI Corp Bhd                            | 287.569                     | MYR    | 255.434                  | 266.434           | 0,04                      |
| IOI Properties Group Bhd                | 244.550                     | MYR    | 40.276                   | 92.141            | 0,01                      |
| Kuala Lumpur Kepong Bhd                 | 67.160                      | MYR    | 238.762                  | 340.987           | 0,05                      |
| Malayan Banking Bhd                     | 583.662                     | MYR    | 656.810                  | 1.148.825         | 0,18                      |
| Malaysia Airports Holdings Bhd          | 138.581                     | MYR    | 195.000                  | 251.941           | 0,04                      |
| Maxis Bhd                               | 283.400                     | MYR    | 335.906                  | 349.511           | 0,05                      |
| MISC Bhd                                | 201.095                     | MYR    | 303.797                  | 301.831           | 0,05                      |
| Nestle Malaysia Bhd                     | 7.100                       | MYR    | 141.852                  | 149.105           | 0,02                      |
| Petronas Chemicals Group Bhd            | 350.700                     | MYR    | 481.577                  | 563.203           | 0,09                      |
| Petronas Dagangan Bhd                   | 35.960                      | MYR    | 79.769                   | 179.912           | 0,03                      |
| Petronas Gas Bhd                        | 96.100                      | MYR    | 216.788                  | 343.881           | 0,05                      |
| PPB Group Bhd                           | 65.066                      | MYR    | 145.614                  | 230.150           | 0,04                      |
| Press Metal Aluminium Holdings Bhd      | 163.100                     | MYR    | 174.042                  | 180.328           | 0,03                      |
| Public Bank Bhd                         | 402.378                     | MYR    | 1.453.408                | 1.724.842         | 0,26                      |
| Rhb Capital Berhad*                     | 91.674                      | MYR    | -                        | -                 | -                         |
| RHB Capital Bhd                         | 119.562                     | MYR    | 79.887                   | 121.852           | 0,02                      |
| Sapura Energy Bhd                       | 433.000                     | MYR    | 295.228                  | 63.297            | 0,01                      |
| Sime Darby Bhd                          | 336.487                     | MYR    | 501.894                  | 154.493           | 0,02                      |
| Sime Darby Plantation Bhd               | 336.487                     | MYR    | -                        | 379.650           | 0,06                      |
| Sime Darby Property Bhd                 | 336.487                     | MYR    | -                        | 100.455           | 0,02                      |
| SP Setia Bhd Group                      | 130.700                     | MYR    | 93.676                   | 90.417            | 0,01                      |
| SRI Hartamas Bhd**                      | 75.000                      | MYR    | 10.763                   | -                 | -                         |
| Telekom Malaysia Bhd                    | 147.046                     | MYR    | 223.387                  | 185.890           | 0,03                      |
| Tenaga Nasional Bhd                     | 462.230                     | MYR    | 818.310                  | 1.467.496         | 0,22                      |
| UMW Holdings Bhd                        | 68.650                      | MYR    | 79.806                   | 70.672            | 0,01                      |
| Westports Holdings Bhd                  | 67.500                      | MYR    | 73.292                   | 50.726            | 0,01                      |
| YTL Corp Bhd                            | 468.827                     | MYR    | 136.972                  | 126.450           | 0,02                      |
| YTL Power International Bhd             | 319.430                     | MYR    | 126.940                  | 84.182            | 0,01                      |
| <b>Totale Malesia</b>                   |                             |        | <b>11.087.394</b>        | <b>14.654.443</b> | <b>2,26</b>               |
| <b>MALTA</b>                            |                             |        |                          |                   |                           |
| Brait SE                                | 51.539                      | ZAR    | 280.861                  | 142.028           | 0,02                      |
| <b>Totale Malta</b>                     |                             |        | <b>280.861</b>           | <b>142.028</b>    | <b>0,02</b>               |

\* Questo titolo non è più quotato dal giugno 2016.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>MESSICO</b>                                     |                             |        |                          |                   |                           |
| Alfa SAB de CV                                     | 364.937                     | MXN    | 216.372                  | 331.768           | 0,05                      |
| America Movil SAB de CV                            | 4.644.311                   | MXN    | 3.204.713                | 3.334.864         | 0,51                      |
| Arca Continental SAB de CV                         | 64.100                      | MXN    | 157.228                  | 357.356           | 0,05                      |
| Cemex SAB de CV                                    | 2.031.967                   | MXN    | 1.606.725                | 1.269.684         | 0,19                      |
| Coca-Cola Femsa SAB de CV                          | 68.500                      | MXN    | 320.910                  | 387.748           | 0,06                      |
| El Puerto de Liverpool SAB de CV                   | 30.700                      | MXN    | 162.230                  | 159.395           | 0,02                      |
| Fibra Uno Administracion SA de CV                  | 432.885                     | MXN    | 974.307                  | 529.061           | 0,08                      |
| Fomento Economico Mexicano SAB de CV               | 266.507                     | MXN    | 770.805                  | 2.042.934         | 0,31                      |
| Genera SAB de CV                                   | 159.000                     | MXN    | 241.115                  | 108.984           | 0,02                      |
| Gruma SAB de CV                                    | 32.500                      | MXN    | 271.225                  | 340.923           | 0,05                      |
| Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de CV         | 52.600                      | MXN    | 138.692                  | 445.280           | 0,07                      |
| Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV          | 27.610                      | MXN    | 279.695                  | 417.902           | 0,06                      |
| Grupo Bimbo SAB de CV                              | 219.988                     | MXN    | 287.241                  | 400.733           | 0,06                      |
| Grupo Carso SAB de CV                              | 76.255                      | MXN    | 166.268                  | 206.939           | 0,03                      |
| Grupo Financiero Banorte SAB de CV                 | 346.726                     | MXN    | 1.086.296                | 1.578.118         | 0,24                      |
| Grupo Financiero Inbursa SA                        | 309.930                     | MXN    | 399.267                  | 426.711           | 0,07                      |
| Grupo Financiero Santander Mexico SAB de CV SADR   | 8.000                       | USD    | 75.918                   | 47.445            | 0,01                      |
| Grupo Financiero Santander Mexico SAB de CV Shs B  | 214.100                     | MXN    | 456.041                  | 252.416           | 0,04                      |
| Grupo Lala SAB de CV                               | 89.489                      | MXN    | 164.941                  | 104.594           | 0,02                      |
| Grupo Mexico SAB de CV                             | 518.848                     | MXN    | 609.362                  | 1.384.519         | 0,21                      |
| Grupo Televisa SAB                                 | 340.762                     | MXN    | 1.052.756                | 1.064.634         | 0,16                      |
| Industrias CH SAB de CV                            | 17                          | MXN    | 77                       | 59                | -                         |
| Industrias Penoles SAB de CV                       | 19.571                      | MXN    | 255.182                  | 326.859           | 0,05                      |
| Infraestructura Energetica Nova SAB de CV          | 77.400                      | MXN    | 315.049                  | 314.938           | 0,05                      |
| Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV                 | 216.098                     | MXN    | 211.110                  | 310.798           | 0,05                      |
| Mexichem SAB de CV                                 | 157.268                     | MXN    | 218.856                  | 324.456           | 0,05                      |
| Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV | 34.085                      | MXN    | 293.002                  | 281.685           | 0,04                      |
| Wal-Mart de Mexico SAB de CV                       | 718.429                     | MXN    | 1.090.114                | 1.438.655         | 0,22                      |
| <b>Totale Messico</b>                              |                             |        | <b>15.025.497</b>        | <b>18.189.458</b> | <b>2,77</b>               |
| <b>PAESI BASSI</b>                                 |                             |        |                          |                   |                           |
| Steinhoff International Holdings NV                | 403.459                     | ZAR    | 1.030.582                | 127.667           | 0,02                      |
| Steinhoff International Holdings NV                | 20.691                      | EUR    | 104.593                  | 6.435             | 0,01                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>                          |                             |        | <b>1.135.175</b>         | <b>134.102</b>    | <b>0,03</b>               |
| <b>PERÙ</b>  |                             |        |                          |                   |                           |
| Cia de Minas Buenaventura SA                       | 27.058                      | PEN    | 157.295                  | 314.312           | 0,05                      |
| Cia de Minas Buenaventura SA SADR                  | 1.100                       | USD    | 26.981                   | 12.946            | -                         |
| <b>Totale Perù</b>                                 |                             |        | <b>184.276</b>           | <b>327.258</b>    | <b>0,05</b>               |
| <b>FILIPPINE</b>                                   |                             |        |                          |                   |                           |
| Aboitiz Equity Ventures Inc                        | 244.310                     | PHP    | 156.932                  | 299.342           | 0,05                      |
| Aboitiz Power Corp                                 | 234.900                     | PHP    | 150.276                  | 163.087           | 0,02                      |
| Alliance Global Group Inc                          | 452.400                     | PHP    | 89.882                   | 120.788           | 0,02                      |
| Ayala Corp   | 33.903                      | PHP    | 195.382                  | 580.364           | 0,09                      |
| Ayala Land Inc                                     | 1.060.604                   | PHP    | 211.661                  | 793.207           | 0,12                      |
| Bank of the Philippine Islands                     | 99.445                      | PHP    | 69.451                   | 177.729           | 0,03                      |
| BDO Unibank Inc                                    | 294.592                     | PHP    | 304.192                  | 780.619           | 0,12                      |
| DMCI Holdings Inc                                  | 619.500                     | PHP    | 134.909                  | 150.460           | 0,02                      |
| Globe Telecom Inc                                  | 4.307                       | PHP    | 58.704                   | 133.462           | 0,02                      |
| GT Capital Holdings Inc                            | 12.780                      | PHP    | 366.026                  | 275.071           | 0,04                      |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione       | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|---------------------------|
| International Container Terminal Services Inc | 61.310                      | PHP    | 73.560                   | 108.752          | 0,02                      |
| JG Summit Holdings Inc                        | 396.490                     | PHP    | 283.213                  | 486.465          | 0,07                      |
| Jollibee Foods Corp                           | 47.230                      | PHP    | 40.857                   | 200.939          | 0,03                      |
| Manila Electric Co                            | 20.900                      | PHP    | 110.728                  | 113.423          | 0,02                      |
| Megaworld Corp                                | 1.778.000                   | PHP    | 137.673                  | 153.374          | 0,02                      |
| Metro Pacific Investments Corp                | 1.843.900                   | PHP    | 145.561                  | 210.019          | 0,03                      |
| Metropolitan Bank & Trust                     | 107.537                     | PHP    | 127.812                  | 185.347          | 0,03                      |
| PLDT Inc                                      | 13.592                      | PHP    | 583.201                  | 336.943          | 0,05                      |
| Robinsons Land Corp                           | 257.900                     | PHP    | 156.063                  | 92.444           | 0,01                      |
| Security Bank Corp                            | 22.070                      | PHP    | 81.630                   | 93.231           | 0,01                      |
| SM Investments Corp                           | 35.589                      | PHP    | 133.250                  | 584.189          | 0,09                      |
| SM Prime Holdings Inc                         | 1.193.890                   | PHP    | 177.523                  | 746.907          | 0,11                      |
| Universal Robina Corp                         | 133.690                     | PHP    | 137.593                  | 347.090          | 0,05                      |
| <b>Totale Filippine</b>                       |                             |        | <b>3.926.079</b>         | <b>7.133.252</b> | <b>1,07</b>               |
| POLONIA                                       |                             |        |                          |                  |                           |
| Alior Bank                                    | 12.441                      | PLN    | 195.345                  | 236.673          | 0,04                      |
| Bank Handlowy w Warszawie SA                  | 7.112                       | PLN    | 96.183                   | 137.712          | 0,02                      |
| Bank Millennium SA                            | 81.615                      | PLN    | 143.463                  | 173.619          | 0,03                      |
| Bank Pekao SA                                 | 22.303                      | PLN    | 811.806                  | 693.796          | 0,11                      |
| Bank Zachodni WBK SA                          | 4.729                       | PLN    | 317.907                  | 447.606          | 0,07                      |
| CCC SA  | 4.219                       | PLN    | 151.988                  | 285.707          | 0,04                      |
| CD Projekt SA                                 | 8.533                       | PLN    | 213.776                  | 202.145          | 0,03                      |
| Cyfrowy Polsat SA                             | 31.425                      | PLN    | 115.695                  | 188.745          | 0,03                      |
| Dino Polska SA                                | 4.100                       | PLN    | 64.000                   | 76.035           | 0,01                      |
| Grupa Azoty SA                                | 7.817                       | PLN    | 104.617                  | 126.934          | 0,02                      |
| Grupa Lotos SA                                | 11.929                      | PLN    | 87.014                   | 167.559          | 0,03                      |
| Jastrzebska Spolka Weglowa SA                 | 6.350                       | PLN    | 97.467                   | 147.072          | 0,02                      |
| KGHM Polska Miedz SA                          | 19.437                      | PLN    | 401.749                  | 524.875          | 0,08                      |
| LPP SA  | 174                         | PLN    | 336.466                  | 375.145          | 0,06                      |
| mBank SA                                      | 2.195                       | PLN    | 126.323                  | 249.490          | 0,04                      |
| Orange Polska SA                              | 74.358                      | PLN    | 414.594                  | 102.311          | 0,02                      |
| PGE Polska Grupa Energetyczna SA              | 118.176                     | PLN    | 651.356                  | 338.492          | 0,05                      |
| Polski Koncern Naftowy Orlen SA               | 40.763                      | PLN    | 386.405                  | 1.067.109        | 0,16                      |
| Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA    | 259.313                     | PLN    | 279.581                  | 386.579          | 0,06                      |
| Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA   | 129.466                     | PLN    | 1.144.258                | 1.385.735        | 0,21                      |
| Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA              | 85.943                      | PLN    | 719.672                  | 865.595          | 0,13                      |
| Tauron Polska Energia SA                      | 136.733                     | PLN    | 201.430                  | 99.793           | 0,02                      |
| <b>Totale Polonia</b>                         |                             |        | <b>7.061.095</b>         | <b>8.278.727</b> | <b>1,28</b>               |
| RUSSIA  |                             |        |                          |                  |                           |
| Gazprom OAO                                   | 698.510                     | USD    | 11.310.911               | 2.614.878        | 0,41                      |
| Lukoil PJSC                                   | 31.027                      | USD    | 1.233.322                | 1.493.652        | 0,23                      |
| Magnit PJSC                                   | 49.485                      | USD    | 963.550                  | 1.101.785        | 0,17                      |
| MMC Norilsk Nickel PJSC ADR                   | 64.235                      | USD    | 691.623                  | 1.006.732        | 0,15                      |
| Mobile TeleSystems PJSC                       | 71.555                      | USD    | 1.070.369                | 608.379          | 0,09                      |
| Novatek PJSC                                  | 3.590                       | USD    | 196.211                  | 362.368          | 0,06                      |
| PhosAgro PJSC                                 | 16.395                      | USD    | 217.960                  | 209.435          | 0,03                      |
| Severstal PAO                                 | 18.754                      | USD    | 176.742                  | 242.869          | 0,04                      |
| Surgutneftegas OJSC / preference              | 101.322                     | USD    | 400.996                  | 416.729          | 0,06                      |
| Surgutneftegas OJSC SADR                      | 95.511                      | USD    | 384.022                  | 384.028          | 0,07                      |
| Tatneft PAO                                   | 8.220                       | USD    | 93.081                   | 342.007          | 0,05                      |
| <b>Totale Russia</b>                          |                             |        | <b>16.738.787</b>        | <b>8.782.862</b> | <b>1,36</b>               |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>SUDAFRICA</b>                        |                             |        |                          |                   |                           |
| Anglo American Platinum Ltd             | 8.457                       | ZAR    | 533.508                  | 201.708           | 0,03                      |
| AngloGold Ashanti Ltd                   | 54.197                      | ZAR    | 1.308.096                | 464.950           | 0,07                      |
| Aspen Pharmcare Holdings Ltd            | 54.376                      | ZAR    | 424.882                  | 1.013.219         | 0,16                      |
| Barclays Africa Group Ltd               | 97.030                      | ZAR    | 984.602                  | 1.170.279         | 0,18                      |
| Bid Corp Ltd                            | 48.025                      | ZAR    | 815.768                  | 960.772           | 0,15                      |
| Bidvest Group Ltd                       | 47.394                      | ZAR    | 453.231                  | 689.475           | 0,11                      |
| Capitec Bank Holdings Ltd               | 6.149                       | ZAR    | 265.128                  | 446.216           | 0,07                      |
| Coronation Fund Managers Ltd            | 28.629                      | ZAR    | 196.381                  | 142.579           | 0,02                      |
| Discovery Holdings Ltd                  | 47.694                      | ZAR    | 206.236                  | 600.477           | 0,09                      |
| Exxaro Resources Ltd                    | 29.563                      | ZAR    | 264.095                  | 322.646           | 0,05                      |
| FirstRand Ltd                           | 459.604                     | ZAR    | 821.887                  | 2.053.195         | 0,31                      |
| Fortress REIT Ltd                       | 293.438                     | ZAR    | 482.128                  | 569.617           | 0,10                      |
| Foschini Group Ltd                      | 28.759                      | ZAR    | 75.584                   | 374.085           | 0,06                      |
| Gold Fields Ltd                         | 122.365                     | ZAR    | 1.006.315                | 444.411           | 0,07                      |
| Growthpoint Properties Ltd              | 275.367                     | ZAR    | 218.023                  | 509.748           | 0,08                      |
| Hyprop Investments Ltd                  | 30.747                      | ZAR    | 270.893                  | 237.275           | 0,04                      |
| Imperial Holdings Ltd                   | 21.032                      | ZAR    | 152.257                  | 365.508           | 0,06                      |
| Investec Ltd                            | 40.794                      | ZAR    | 193.945                  | 245.455           | 0,04                      |
| Kumba Iron Ore Ltd                      | 7.771                       | ZAR    | 155.876                  | 201.442           | 0,03                      |
| Liberty Holdings Ltd                    | 21.105                      | ZAR    | 146.646                  | 178.712           | 0,03                      |
| Life Healthcare Group Holdings Ltd      | 186.205                     | ZAR    | 348.613                  | 343.560           | 0,05                      |
| MMI Holdings Ltd                        | 114.242                     | ZAR    | 90.827                   | 159.229           | 0,02                      |
| Mondi Ltd                               | 16.673                      | ZAR    | 352.452                  | 360.047           | 0,06                      |
| Mr Price Group Ltd                      | 34.322                      | ZAR    | 340.419                  | 567.447           | 0,09                      |
| MTN Group Ltd                           | 237.890                     | ZAR    | 2.308.830                | 2.179.940         | 0,33                      |
| Naspers Ltd                             | 61.092                      | ZAR    | 2.107.870                | 14.248.564        | 2,18                      |
| Nedbank Group Ltd                       | 29.507                      | ZAR    | 323.053                  | 505.575           | 0,08                      |
| Netcare Ltd                             | 149.958                     | ZAR    | 93.094                   | 244.573           | 0,04                      |
| Pick n Pay Stores Ltd                   | 44.031                      | ZAR    | 116.011                  | 202.876           | 0,03                      |
| Pioneer Foods Group Ltd                 | 19.392                      | ZAR    | 264.540                  | 178.161           | 0,03                      |
| PSG Group Ltd                           | 13.561                      | ZAR    | 221.782                  | 242.950           | 0,04                      |
| Rand Merchant Investment Holdings Ltd   | 102.849                     | ZAR    | -                        | 316.945           | 0,05                      |
| Redefine Properties Ltd                 | 721.932                     | ZAR    | 404.301                  | 517.052           | 0,08                      |
| Rengro Ltd                              | 75.265                      | ZAR    | 1.081.607                | 1.183.162         | 0,18                      |
| Resilient REIT Ltd                      | 39.551                      | ZAR    | 245.290                  | 397.297           | 0,06                      |
| RMB Holdings Ltd                        | 95.067                      | ZAR    | 252.078                  | 494.006           | 0,08                      |
| Sanlam Ltd                              | 189.149                     | ZAR    | 363.968                  | 1.096.446         | 0,17                      |
| Sappi Ltd                               | 78.653                      | ZAR    | 287.164                  | 476.395           | 0,07                      |
| Sasol Ltd                               | 76.666                      | ZAR    | 2.048.370                | 2.182.374         | 0,33                      |
| Shoprite Holdings Ltd                   | 65.507                      | ZAR    | 404.933                  | 957.328           | 0,15                      |
| Sibanye Gold Ltd                        | 226.939                     | ZAR    | 360.665                  | 242.650           | 0,04                      |
| Spar Group Ltd                          | 25.186                      | ZAR    | 272.141                  | 336.074           | 0,05                      |
| Standard Bank Group Ltd                 | 178.205                     | ZAR    | 1.243.912                | 2.336.491         | 0,36                      |
| Telkom SA SOC Ltd                       | 43.521                      | ZAR    | 201.031                  | 139.189           | 0,02                      |
| Tiger Brands Ltd                        | 22.709                      | ZAR    | 279.825                  | 690.119           | 0,11                      |
| Truworths International Ltd             | 67.082                      | ZAR    | 165.389                  | 421.174           | 0,06                      |
| Vodacom Group Ltd                       | 80.946                      | ZAR    | 384.564                  | 781.580           | 0,12                      |
| Woolworths Holdings Ltd                 | 143.964                     | ZAR    | 264.337                  | 628.890           | 0,10                      |
| <b>Totale Sudafrica</b>                 |                             |        | <b>23.802.547</b>        | <b>43.621.863</b> | <b>6,73</b>               |
| <b>COREA DEL SUD</b>                    |                             |        |                          |                   |                           |
| Amorepacific Corp                       | 4.340                       | KRW    | 227.245                  | 1.033.933         | 0,16                      |
| Amorepacific Corp / preference          | 1.515                       | KRW    | 271.762                  | 196.760           | 0,03                      |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione       | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| AMOREPACIFIC Group                            | 3.823                       | KRW    | 120.474                  | 421.734     | 0,06                      |
| BGF Co Ltd                                    | 1.751                       | KRW    | 198.337                  | 20.892      | -                         |
| BGF retail Co Ltd                             | 938                         | KRW    | -                        | 154.112     | 0,02                      |
| BNK Financial Group Inc                       | 38.303                      | KRW    | 287.873                  | 282.292     | 0,04                      |
| Celltrion Inc                                 | 11.391                      | KRW    | 284.162                  | 1.970.452   | 0,31                      |
| Cheil Industries Inc                          | 10.509                      | KRW    | 1.043.579                | 1.035.970   | 0,16                      |
| Cheil Worldwide Inc                           | 9.228                       | KRW    | 142.641                  | 153.059     | 0,02                      |
| CJ CheilJedang Corp                           | 1.052                       | KRW    | 145.007                  | 301.240     | 0,05                      |
| CJ Corp                                       | 1.978                       | KRW    | 184.254                  | 280.878     | 0,04                      |
| CJ Logistics Corp                             | 1.058                       | KRW    | 169.157                  | 115.885     | 0,02                      |
| Daelim Industrial Co Ltd                      | 4.149                       | KRW    | 171.854                  | 267.477     | 0,04                      |
| Daewoo Corp*                                  | 3.764                       | KRW    | 21.093                   | -           | -                         |
| Daewoo Engineering & Construction Co Ltd      | 16.500                      | KRW    | 72.047                   | 76.422      | 0,01                      |
| Daewoo International Corp                     | 7.643                       | KRW    | 187.215                  | 108.532     | 0,02                      |
| Daewoo Securities Co Ltd                      | 50.413                      | KRW    | 420.616                  | 362.471     | 0,06                      |
| Daum Kakao Corp                               | 4.644                       | KRW    | 477.608                  | 497.769     | 0,08                      |
| DB Insurance Co Ltd                           | 6.605                       | KRW    | 193.215                  | 367.932     | 0,06                      |
| DGB Financial Group Inc                       | 26.347                      | KRW    | 198.255                  | 217.470     | 0,03                      |
| Dongsuh Cos Inc                               | 6.254                       | KRW    | 175.423                  | 142.386     | 0,02                      |
| Doosan Bobcat Inc                             | 4.682                       | KRW    | 142.340                  | 131.138     | 0,02                      |
| Doosan Heavy Industries & Construction Co Ltd | 6.720                       | KRW    | 279.203                  | 80.704      | 0,01                      |
| E-Mart Co Ltd                                 | 2.899                       | KRW    | 28.735                   | 614.657     | 0,09                      |
| GS Engineering & Construction Corp            | 8.407                       | KRW    | 346.655                  | 186.141     | 0,03                      |
| GS Holdings Corp                              | 6.816                       | KRW    | 181.852                  | 331.692     | 0,05                      |
| GS Retail Co Ltd                              | 3.765                       | KRW    | 166.215                  | 118.709     | 0,02                      |
| Hana Financial Group Inc                      | 40.827                      | KRW    | 1.053.107                | 1.590.714   | 0,24                      |
| Hankook Tire Co Ltd                           | 10.011                      | KRW    | 68.067                   | 427.647     | 0,07                      |
| Hanmi Pharm Co Ltd                            | 843                         | KRW    | 298.169                  | 385.173     | 0,06                      |
| Hanmi Science Co Ltd                          | 1.773                       | KRW    | 185.609                  | 153.974     | 0,02                      |
| Hanon Systems                                 | 26.532                      | KRW    | 135.882                  | 288.536     | 0,04                      |
| Hanssem Co Ltd                                | 1.587                       | KRW    | 247.539                  | 223.493     | 0,03                      |
| Hanwha Chem Corp                              | 12.689                      | KRW    | 95.713                   | 313.711     | 0,05                      |
| Hanwha Corp                                   | 7.272                       | KRW    | 221.364                  | 236.112     | 0,04                      |
| Hanwha Techwin Co Ltd                         | 5.645                       | KRW    | 219.520                  | 157.007     | 0,02                      |
| Honam Petrochemical Corp                      | 2.201                       | KRW    | 262.856                  | 633.699     | 0,10                      |
| Hotel Shilla Co Ltd                           | 4.292                       | KRW    | 288.807                  | 285.090     | 0,04                      |
| Hyosung Corp                                  | 3.038                       | KRW    | 120.593                  | 331.572     | 0,05                      |
| Hyundai Department Store Co Ltd               | 2.366                       | KRW    | 79.826                   | 193.440     | 0,03                      |
| Hyundai Development Co                        | 9.287                       | KRW    | 239.139                  | 280.101     | 0,04                      |
| Hyundai Engineering & Construction Co Ltd     | 9.377                       | KRW    | 364.189                  | 266.309     | 0,04                      |
| Hyundai Glovis Co Ltd                         | 2.637                       | KRW    | 193.780                  | 280.585     | 0,04                      |
| Hyundai Heavy Industries Co Ltd               | 4.159                       | KRW    | 874.978                  | 327.017     | 0,05                      |
| Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd        | 8.663                       | KRW    | 190.299                  | 318.553     | 0,05                      |
| Hyundai Mobis Co Ltd                          | 9.510                       | KRW    | 687.205                  | 1.956.823   | 0,30                      |
| Hyundai Motor Co                              | 21.449                      | KRW    | 1.330.662                | 2.617.863   | 0,40                      |
| Hyundai Motor Co / preference                 | 5.127                       | KRW    | 78.945                   | 409.146     | 0,06                      |
| Hyundai Motor Co / preference (non-voting)    | 3.442                       | KRW    | 127.951                  | 252.328     | 0,04                      |
| Hyundai Robotics Co Ltd                       | 1.286                       | KRW    | 104.149                  | 383.337     | 0,06                      |
| Hyundai Steel Co                              | 10.420                      | KRW    | 445.850                  | 477.728     | 0,07                      |
| Hyundai Wia Corp                              | 1.961                       | KRW    | 202.388                  | 99.726      | 0,02                      |
| Industrial Bank of Korea                      | 31.132                      | KRW    | 301.433                  | 400.671     | 0,06                      |
| ING Life Insurance Korea Ltd                  | 4.210                       | KRW    | 168.559                  | 175.889     | 0,03                      |
| Kangwon Land Inc                              | 17.511                      | KRW    | 180.421                  | 476.766     | 0,07                      |
| KB Financial Group Inc                        | 56.620                      | KRW    | 1.770.165                | 2.808.500   | 0,43                      |
| KB Financial Group Inc SADR                   | 2                           | USD    | 28                       | 98          | -                         |

\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione              | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| KCC Corp   | 767                         | KRW    | 129.730                  | 228.631           | 0,04                      |
| KEPCO Plant Service & Engineering Co Ltd             | 2.597                       | KRW    | 170.901                  | 82.492            | 0,01                      |
| Kia Motors Corp                                      | 35.917                      | KRW    | 541.613                  | 941.370           | 0,14                      |
| Korea Aerospace Industries Ltd                       | 10.013                      | KRW    | 346.504                  | 371.720           | 0,06                      |
| Korea Electric Power Corp                            | 35.700                      | KRW    | 793.654                  | 1.065.560         | 0,16                      |
| Korea Gas Corp                                       | 4.342                       | KRW    | 163.561                  | 144.546           | 0,02                      |
| Korea Investment Holdings Co Ltd                     | 5.337                       | KRW    | 120.556                  | 288.112           | 0,04                      |
| Korea Life Insurance Co Ltd                          | 35.763                      | KRW    | 197.863                  | 193.342           | 0,03                      |
| Korea Zinc Co Ltd                                    | 1.188                       | KRW    | 130.779                  | 458.225           | 0,07                      |
| Korean Air Lines Co Ltd                              | 6.690                       | KRW    | 206.100                  | 177.174           | 0,03                      |
| KT Corp  | 4.517                       | KRW    | 114.885                  | 106.903           | 0,02                      |
| KT&G Corp  | 16.215                      | KRW    | 719.966                  | 1.465.258         | 0,22                      |
| Kumho Petrochemical Co Ltd                           | 2.486                       | KRW    | 384.423                  | 193.526           | 0,03                      |
| LG Chem Ltd  | 6.439                       | KRW    | 500.677                  | 2.040.275         | 0,31                      |
| LG Chem Ltd / preference                             | 1.098                       | KRW    | 124.647                  | 213.903           | 0,03                      |
| LG Corp  | 12.667                      | KRW    | 541.924                  | 901.842           | 0,14                      |
| LG Display Co Ltd                                    | 31.584                      | KRW    | 698.313                  | 738.845           | 0,11                      |
| LG Electronics Inc                                   | 14.195                      | KRW    | 796.919                  | 1.177.217         | 0,18                      |
| LG Household & Health Care Ltd                       | 1.313                       | KRW    | 166.783                  | 1.221.411         | 0,19                      |
| LG Household & Health Care Ltd / preference          | 280                         | KRW    | 127.049                  | 152.907           | 0,02                      |
| LG Innotek Co Ltd                                    | 2.036                       | KRW    | 205.723                  | 229.380           | 0,04                      |
| Lotte Corp   | 4.018                       | KRW    | 64.661                   | 204.647           | 0,03                      |
| Lotte Shopping Co Ltd                                | 1.491                       | KRW    | 375.629                  | 232.138           | 0,04                      |
| Medy-Tox Inc   | 644                         | KRW    | 272.751                  | 244.317           | 0,04                      |
| NCSOFT Corp  | 2.610                       | KRW    | 258.221                  | 913.795           | 0,14                      |
| Netmarble Games Corp                                 | 2.144                       | KRW    | 268.352                  | 316.192           | 0,05                      |
| NH Investment & Securities Co Ltd                    | 22.058                      | KRW    | 218.417                  | 239.881           | 0,04                      |
| NHN Corp   | 3.910                       | KRW    | 686.822                  | 2.661.407         | 0,41                      |
| OCI Co Ltd   | 2.379                       | KRW    | 470.546                  | 253.133           | 0,04                      |
| Orion Corp   | 3.082                       | KRW    | -                        | 251.979           | 0,04                      |
| Ottogi Corp  | 212                         | KRW    | 158.169                  | 133.686           | 0,02                      |
| Pan Ocean Co Ltd                                     | 30.186                      | KRW    | 120.876                  | 124.460           | 0,02                      |
| POSCO  | 10.354                      | KRW    | 2.702.756                | 2.693.488         | 0,41                      |
| S1 Corp  | 2.385                       | KRW    | 71.595                   | 199.658           | 0,03                      |
| Samsung Biologics Co Ltd                             | 2.301                       | KRW    | 276.395                  | 667.891           | 0,10                      |
| Samsung Card Co                                      | 3.976                       | KRW    | 123.392                  | 123.185           | 0,02                      |
| Samsung Electro-Mechanics Co Ltd                     | 7.615                       | KRW    | 268.796                  | 595.779           | 0,09                      |
| Samsung Electronics Co Ltd                           | 13.553                      | KRW    | 6.458.696                | 27.017.811        | 4,14                      |
| Samsung Electronics Co Ltd / preference (non-voting) | 2.437                       | KRW    | 634.406                  | 3.984.897         | 0,61                      |
| Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd               | 4.388                       | KRW    | 522.590                  | 916.628           | 0,14                      |
| Samsung Heavy Industries Co Ltd                      | 39.020                      | KRW    | 458.003                  | 223.773           | 0,04                      |
| Samsung Life Insurance Co Ltd                        | 10.026                      | KRW    | 779.864                  | 976.590           | 0,15                      |
| Samsung SDI Co Ltd                                   | 7.695                       | KRW    | 520.503                  | 1.231.168         | 0,19                      |
| Samsung SDS Co Ltd                                   | 5.048                       | KRW    | 1.440.267                | 789.886           | 0,12                      |
| Samsung Securities Co Ltd                            | 9.635                       | KRW    | 342.684                  | 275.898           | 0,04                      |
| Shinhan Financial Group Co Ltd                       | 59.606                      | KRW    | 1.610.734                | 2.303.733         | 0,35                      |
| Shinsegae Inc  | 942                         | KRW    | 505.497                  | 221.099           | 0,03                      |
| SK C&C Co Ltd  | 4.421                       | KRW    | 447.382                  | 978.864           | 0,15                      |
| SK Hynix Inc   | 81.888                      | KRW    | 1.405.883                | 4.901.139         | 0,75                      |
| SK Innovation Co Ltd                                 | 9.158                       | KRW    | 520.756                  | 1.465.242         | 0,22                      |
| SK Networks Co Ltd                                   | 17.185                      | KRW    | 128.099                  | 89.410            | 0,01                      |
| SK Telecom Co Ltd                                    | 2.832                       | KRW    | 429.925                  | 591.589           | 0,09                      |
| S-Oil Corp   | 6.423                       | KRW    | 227.979                  | 587.948           | 0,09                      |
| Woongjin Coway Co Ltd                                | 7.418                       | KRW    | 153.118                  | 567.018           | 0,09                      |
| Woori Bank   | 52.076                      | KRW    | 571.170                  | 641.702           | 0,10                      |
| Yuhan Corp   | 1.225                       | KRW    | 111.232                  | 209.892           | 0,03                      |
| <b>Totale Corea del Sud</b>                          |                             |        | <b>47.462.746</b>        | <b>96.444.877</b> | <b>14,75</b>              |



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| TAIWAN                                   |                             |        |                          |             |                           |
| Acer Inc                                 | 460.273                     | TWD    | 647.265                  | 314.628     | 0,05                      |
| Advanced Semiconductor Engineering Inc   | 895.380                     | TWD    | 444.438                  | 945.785     | 0,14                      |
| Advantech Co Ltd                         | 49.460                      | TWD    | 41.585                   | 289.396     | 0,04                      |
| Asia Cement Corp                         | 335.154                     | TWD    | 214.271                  | 261.627     | 0,04                      |
| Asia Pacific Telecom Co Ltd              | 255.000                     | TWD    | 88.450                   | 72.450      | 0,01                      |
| Asustek Computer Inc                     | 99.494                      | TWD    | 688.484                  | 776.667     | 0,12                      |
| AU Optronics Corp                        | 1.209.772                   | TWD    | 973.374                  | 425.391     | 0,07                      |
| Catcher Technology Co Ltd                | 86.903                      | TWD    | 281.870                  | 803.055     | 0,12                      |
| Cathay Financial Holding Co Ltd          | 1.153.016                   | TWD    | 1.202.184                | 1.744.989   | 0,27                      |
| Chang Hwa Commercial Bank Ltd            | 555.339                     | TWD    | 175.544                  | 257.761     | 0,04                      |
| Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd        | 264.594                     | TWD    | 159.453                  | 387.787     | 0,06                      |
| Chicony Electronics Co Ltd               | 81.929                      | TWD    | 147.196                  | 173.082     | 0,03                      |
| Chimei Innolux Corp                      | 1.093.709                   | TWD    | 1.226.675                | 384.580     | 0,06                      |
| China Airlines Ltd                       | 397.741                     | TWD    | 136.168                  | 130.347     | 0,02                      |
| China Development Financial Holding Corp | 1.908.650                   | TWD    | 484.396                  | 542.279     | 0,08                      |
| China Life Insurance Co Ltd              | 337.285                     | TWD    | 202.380                  | 283.689     | 0,04                      |
| China Steel Corp                         | 1.728.833                   | TWD    | 1.106.396                | 1.201.227   | 0,18                      |
| Chinatrust Financial Holding Co Ltd      | 2.544.128                   | TWD    | 761.727                  | 1.449.236   | 0,22                      |
| Chunghwa Telecom Co Ltd                  | 538.072                     | TWD    | 936.842                  | 1.596.864   | 0,24                      |
| Compal Electronics Inc                   | 569.639                     | TWD    | 396.734                  | 338.911     | 0,05                      |
| Delta Electronics Inc                    | 271.469                     | TWD    | 547.664                  | 1.080.567   | 0,17                      |
| E.Sun Financial Holding Co Ltd           | 1.311.375                   | TWD    | 307.947                  | 695.366     | 0,11                      |
| Eclat Textile Co Ltd                     | 29.691                      | TWD    | 189.262                  | 246.389     | 0,04                      |
| Eva Airways Corp                         | 326.512                     | TWD    | 114.924                  | 146.040     | 0,02                      |
| Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd         | 249.079                     | TWD    | 101.040                  | 115.961     | 0,02                      |
| Far Eastern New Century Corp             | 446.763                     | TWD    | 280.817                  | 330.528     | 0,05                      |
| Far EasTone Telecommunications Co Ltd    | 228.908                     | TWD    | 195.176                  | 471.998     | 0,07                      |
| Feng TAY Enterprise Co Ltd               | 40.218                      | TWD    | 171.167                  | 153.297     | 0,02                      |
| First Financial Holding Co Ltd           | 1.286.130                   | TWD    | 489.654                  | 703.687     | 0,11                      |
| Formosa Chemicals & Fibre Corp           | 400.678                     | TWD    | 485.129                  | 1.132.756   | 0,17                      |
| Formosa Petrochemical Corp               | 186.360                     | TWD    | 356.391                  | 608.115     | 0,09                      |
| Formosa Plastics Corp                    | 585.738                     | TWD    | 804.566                  | 1.596.622   | 0,24                      |
| Formosa Taffeta Co Ltd                   | 138.477                     | TWD    | 62.328                   | 120.952     | 0,02                      |
| Foxconn Technology Co Ltd                | 129.926                     | TWD    | 235.883                  | 308.836     | 0,05                      |
| Fubon Financial Holding Co Ltd           | 935.387                     | TWD    | 681.051                  | 1.336.688   | 0,20                      |
| Giant Manufacturing Co Ltd               | 35.548                      | TWD    | 83.983                   | 160.996     | 0,02                      |
| Globalwafers Co Ltd                      | 26.833                      | TWD    | 174.987                  | 304.948     | 0,05                      |
| Highwealth Construction Corp             | 116.200                     | TWD    | 109.658                  | 136.960     | 0,02                      |
| Hiwin Technologies Corp                  | 28.815                      | TWD    | 169.445                  | 262.627     | 0,04                      |
| Hon Hai Precision Industry Co Ltd        | 2.178.142                   | TWD    | 2.825.608                | 5.777.938   | 0,88                      |
| Hotai Motor Co Ltd                       | 39.000                      | TWD    | 152.819                  | 383.979     | 0,06                      |
| HTC Corp                                 | 85.507                      | TWD    | 618.803                  | 177.033     | 0,03                      |
| Hua Nan Financial Holdings Co Ltd        | 1.032.645                   | TWD    | 350.888                  | 485.113     | 0,07                      |
| Inventec Corp                            | 350.158                     | TWD    | 113.799                  | 233.447     | 0,04                      |
| Largan Precision Co Ltd                  | 14.576                      | TWD    | 264.895                  | 1.656.512   | 0,25                      |
| Lite-On Technology Corp                  | 296.390                     | TWD    | 263.551                  | 336.003     | 0,05                      |
| Macronix International                   | 226.596                     | TWD    | 299.284                  | 272.817     | 0,04                      |
| MediaTek Inc                             | 201.932                     | TWD    | 1.447.515                | 1.624.599   | 0,25                      |
| Mega Financial Holding Co Ltd            | 1.517.953                   | TWD    | 724.677                  | 1.022.678   | 0,16                      |
| Micro-Star International Co Ltd          | 103.000                     | TWD    | 253.088                  | 219.045     | 0,03                      |
| Nan Ya Plastics Corp                     | 659.088                     | TWD    | 786.845                  | 1.431.317   | 0,22                      |
| Nanya Technology Corp                    | 107.000                     | TWD    | 116.612                  | 229.659     | 0,04                      |
| Nien Made Enterprise Co Ltd              | 20.400                      | TWD    | 159.979                  | 181.052     | 0,03                      |
| Novatek Microelectronics Corp            | 81.644                      | TWD    | 181.152                  | 264.117     | 0,04                      |
| Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd*    | 35.943                      | TWD    | 114.425                  | -           | -                         |

\* Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione   | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Pegatron Corp                             | 268.372                     | TWD    | 304.591                  | 542.802           | 0,08                      |
| Picvue Electronics*                       | 60                          | TWD    | 24                       | -                 | -                         |
| Pou Chen Corp                             | 259.858                     | TWD    | 133.444                  | 276.679           | 0,04                      |
| Powertech Technology Inc                  | 103.807                     | TWD    | 183.787                  | 255.511           | 0,04                      |
| President Chain Store Corp                | 79.783                      | TWD    | 129.216                  | 636.266           | 0,10                      |
| Quanta Computer Inc                       | 371.114                     | TWD    | 499.224                  | 642.033           | 0,10                      |
| Realtek Semiconductor Corp                | 76.870                      | TWD    | 89.005                   | 234.618           | 0,04                      |
| Ruentex Development Co Ltd                | 156.349                     | TWD    | 144.396                  | 139.421           | 0,02                      |
| Ruentex Industries Ltd                    | 73.712                      | TWD    | 147.328                  | 105.129           | 0,02                      |
| Shin Kong Financial Holding Co Ltd        | 1.161.959                   | TWD    | 364.626                  | 343.206           | 0,05                      |
| Siliconware Precision Industries Co Ltd   | 239.922                     | TWD    | 192.669                  | 338.804           | 0,05                      |
| SinoPac Financial Holdings Co Ltd         | 1.444.896                   | TWD    | 316.008                  | 389.790           | 0,06                      |
| Standard Foods Corp                       | 68.723                      | TWD    | 101.681                  | 143.057           | 0,02                      |
| Synnex Technology International Corp      | 224.193                     | TWD    | 227.010                  | 255.734           | 0,04                      |
| Taishin Financial Holding Co Ltd          | 1.264.498                   | TWD    | 292.014                  | 490.876           | 0,08                      |
| Taiwan Business Bank                      | 592.538                     | TWD    | 115.469                  | 139.847           | 0,02                      |
| Taiwan Cement Corp                        | 451.493                     | TWD    | 326.294                  | 459.764           | 0,07                      |
| Taiwan Cooperative Financial Holding      | 1.045.225                   | TWD    | 302.248                  | 486.612           | 0,07                      |
| Taiwan Glass Industry Corp                | 896                         | TWD    | 401                      | 577               | -                         |
| Taiwan Mobile Co Ltd                      | 222.767                     | TWD    | 292.288                  | 679.916           | 0,10                      |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd | 3.461.189                   | TWD    | 5.486.477                | 22.004.359        | 3,37                      |
| Teco Electric and Machinery Co Ltd        | 273.826                     | TWD    | 124.054                  | 217.990           | 0,03                      |
| Uni-President Enterprises Corp            | 686.542                     | TWD    | 399.579                  | 1.278.498         | 0,20                      |
| United Microelectronics Corp              | 1.572.968                   | TWD    | 898.663                  | 632.748           | 0,10                      |
| Winbond Electronics Corp                  | 381.061                     | TWD    | 293.896                  | 250.297           | 0,04                      |
| Wistron Corp                              | 359.332                     | TWD    | 281.883                  | 239.057           | 0,04                      |
| WPG Holdings Ltd                          | 204.667                     | TWD    | 195.693                  | 226.840           | 0,03                      |
| Ya Hsin Industrial Co Ltd**               | 101.272                     | TWD    | 66.547                   | -                 | -                         |
| Yageo Corp                                | 27.241                      | TWD    | 228.236                  | 261.308           | 0,04                      |
| Yuanta Financial Holding Co Ltd           | 1.458.880                   | TWD    | 465.044                  | 566.335           | 0,09                      |
| <b>Totale Taiwan</b>                      |                             |        | <b>37.152.239</b>        | <b>68.826.467</b> | <b>10,52</b>              |

### TAILANDIA

|                                    |           |     |         |           |      |
|------------------------------------|-----------|-----|---------|-----------|------|
| Advanced Info Service PCL          | 150.446   | THB | 356.756 | 729.388   | 0,11 |
| Airports of Thailand PCL           | 626.796   | THB | 166.561 | 1.073.231 | 0,16 |
| Bangkok Bank PCL                   | 38.700    | THB | 72.761  | 199.537   | 0,03 |
| Bangkok Bank PCL NVDR              | 7.600     | THB | 38.858  | 39.186    | 0,01 |
| Bangkok Dusit Medical Services PCL | 528.400   | THB | 146.430 | 284.642   | 0,04 |
| Bangkok Expressway & Metro PCL     | 978.653   | THB | 143.851 | 192.046   | 0,03 |
| Banpu PCL                          | 284.400   | THB | 141.216 | 142.989   | 0,02 |
| Berli Jucker PCL                   | 185.700   | THB | 245.463 | 309.629   | 0,05 |
| BTS Group Holdings PCL             | 819.000   | THB | 166.910 | 173.322   | 0,03 |
| Bumrungrad Hospital PCL            | 52.200    | THB | 132.934 | 254.414   | 0,04 |
| Central Pattana PCL                | 195.800   | THB | 187.744 | 424.410   | 0,06 |
| Charoen Pokphand Foods PCL         | 435.180   | THB | 144.115 | 269.031   | 0,04 |
| CP ALL PCL                         | 706.300   | THB | 99.350  | 1.404.129 | 0,22 |
| Delta Electronics Thailand PCL     | 59.900    | THB | 109.406 | 111.399   | 0,02 |
| Electricity Generating PCL         | 17.900    | THB | 84.209  | 99.180    | 0,02 |
| Energy Absolute PCL                | 90.300    | THB | 66.866  | 118.713   | 0,02 |
| Energy Absolute PCL                | 49.100    | THB | 31.138  | 64.549    | 0,01 |
| Glow Energy PCL                    | 86.900    | THB | 48.523  | 181.674   | 0,03 |
| Home Product Center PCL            | 500.190   | THB | 92.481  | 168.082   | 0,03 |
| Indorama Ventures PCL              | 199.200   | THB | 229.343 | 265.711   | 0,04 |
| IRPC PCL                           | 1.281.900 | THB | 145.351 | 228.536   | 0,03 |
| Kasikornbank PCL                   | 246.200   | THB | 446.795 | 1.471.500 | 0,23 |

\* Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione      | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| KCE Electronics PCL                          | 40.800                      | THB    | 122.773                  | 85.559             | 0,01                      |
| Krung Thai Bank PCL                          | 417.456                     | THB    | 92.209                   | 205.602            | 0,03                      |
| Minor International PCL                      | 301.680                     | THB    | 192.264                  | 338.564            | 0,05                      |
| PTT Exploration & Production PCL             | 185.942                     | THB    | 479.767                  | 473.396            | 0,07                      |
| PTT Global Chemical PCL                      | 310.558                     | THB    | 310.524                  | 677.139            | 0,10                      |
| PTT PCL                                      | 152.888                     | THB    | 805.862                  | 1.717.765          | 0,26                      |
| Robinson PCL                                 | 60.300                      | THB    | 92.997                   | 114.850            | 0,02                      |
| Siam Cement Pcl                              | 55.090                      | THB    | 186.465                  | 678.313            | 0,10                      |
| Siam Commercial Bank Pcl                     | 241.633                     | THB    | 407.312                  | 917.348            | 0,14                      |
| Thai Oil PCL                                 | 143.700                     | THB    | 209.966                  | 377.830            | 0,06                      |
| Thai Union Group PCL                         | 187.600                     | THB    | 104.483                  | 94.320             | 0,01                      |
| TMB Bank PCL                                 | 2.309.200                   | THB    | 122.031                  | 178.889            | 0,03                      |
| True Corp PCL                                | 1.508.767                   | THB    | 297.990                  | 238.020            | 0,05                      |
| <b>Totale Thailandia</b>                     |                             |        | <b>6.721.704</b>         | <b>14.302.893</b>  | <b>2,20</b>               |
| TURCHIA                                      |                             |        |                          |                    |                           |
| Akbank Turk AS                               | 303.727                     | TRY    | 720.193                  | 655.468            | 0,10                      |
| Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS    | 35.194                      | TRY    | 197.952                  | 190.464            | 0,03                      |
| Arcelik AS                                   | 36.268                      | TRY    | 130.178                  | 169.409            | 0,03                      |
| Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS      | 21.415                      | TRY    | 116.719                  | 145.058            | 0,02                      |
| BIM Birlesik Magazalar AS                    | 30.430                      | TRY    | 256.228                  | 525.094            | 0,08                      |
| Coca-Cola Icecek AS                          | 7.715                       | TRY    | 43.428                   | 58.693             | 0,01                      |
| Emlak Konut Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS | 238.508                     | TRY    | 255.304                  | 150.237            | 0,02                      |
| Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS        | 197.319                     | TRY    | 178.416                  | 432.395            | 0,07                      |
| Ford Otomotiv Sanayi AS                      | 10.338                      | TRY    | 93.777                   | 136.430            | 0,02                      |
| Haci Omer Sabanci Holding AS                 | 117.649                     | TRY    | 270.185                  | 286.253            | 0,04                      |
| KOC Holding AS                               | 118.702                     | TRY    | 270.570                  | 480.481            | 0,07                      |
| Petkim Petrokimya Holding AS                 | 99.953                      | TRY    | 123.246                  | 169.816            | 0,03                      |
| TAV Havalimanlari Holding AS                 | 19.377                      | TRY    | 71.643                   | 94.551             | 0,01                      |
| Tofas Turk Otomobil Fabrikasi AS             | 15.024                      | TRY    | 55.864                   | 107.832            | 0,02                      |
| Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS        | 17.860                      | TRY    | 255.573                  | 483.674            | 0,07                      |
| Turk Hava Yollari AO                         | 79.618                      | TRY    | 133.871                  | 277.600            | 0,04                      |
| Turk Telekomunikasyon AS                     | 82.953                      | TRY    | 184.569                  | 118.304            | 0,02                      |
| Turkcell Iletisim Hizmetleri AS              | 142.141                     | TRY    | 610.383                  | 482.669            | 0,07                      |
| Turkiye Garanti Bankasi AS                   | 327.786                     | TRY    | 627.334                  | 775.729            | 0,12                      |
| Turkiye Halk Bankasi AS                      | 87.089                      | TRY    | 431.935                  | 205.909            | 0,03                      |
| Turkiye Is Bankasi                           | 232.290                     | TRY    | 415.616                  | 359.618            | 0,06                      |
| Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari AS           | 97.057                      | TRY    | 89.957                   | 100.961            | 0,02                      |
| Turkiye Vakiflar Bankasi TAO                 | 117.895                     | TRY    | 187.903                  | 176.242            | 0,03                      |
| Ulker Biskuvi Sanayi AS                      | 27.200                      | TRY    | 124.652                  | 119.451            | 0,02                      |
| Yapi ve Kredi Bankasi AS                     | 121.277                     | TRY    | 185.521                  | 116.203            | 0,02                      |
| <b>Totale Turchia</b>                        |                             |        | <b>6.031.017</b>         | <b>6.818.541</b>   | <b>1,05</b>               |
| STATI UNITI D'AMERICA                        |                             |        |                          |                    |                           |
| Southern Copper Corp                         | 12.331                      | USD    | 229.453                  | 491.980            | 0,08                      |
| Yum China Holdings Inc                       | 53.834                      | USD    | 1.280.225                | 1.834.451          | 0,28                      |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>          |                             |        | <b>1.509.678</b>         | <b>2.326.431</b>   | <b>0,36</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>         |                             |        | <b>390.537.047</b>       | <b>606.683.936</b> | <b>92,89</b>              |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| INDIA  |                             |        |                          |                    |                           |
| NTPC Ltd 8.49% 25/03/2025  | 2                           | INR    | -                        | -                  | -                         |
| <b>Totale India</b>  |                             |        | -                        | -                  | -                         |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018                                    | 3.500.000                   | EUR    | 3.510.832                | 3.508.101          | 0,54                      |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>3.510.832</b>         | <b>3.508.101</b>   | <b>0,54</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        | <b>3.510.832</b>         | <b>3.508.101</b>   | <b>0,54</b>               |
| <b>3) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                      |                             |        |                          |                    |                           |
| STATI UNITI D'AMERICA  |                             |        |                          |                    |                           |
| iShares MSCI Qatar ETF <sup>1</sup>  | 123.327                     | USD    | 2.424.109                | 1.658.065          | 0,25                      |
| iShares MSCI UAE ETF <sup>1</sup>  | 110.845                     | USD    | 2.132.556                | 1.558.961          | 0,24                      |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                             |        | <b>4.556.665</b>         | <b>3.217.026</b>   | <b>0,49</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                  |                             |        | <b>4.556.665</b>         | <b>3.217.026</b>   | <b>0,49</b>               |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>398.604.544</b>       | <b>613.409.063</b> | <b>93,92</b>              |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| INDIA  |                             |        |                          |                    |                           |
| ITC Ltd SGDR   | 220.500                     | USD    | 109.094                  | 754.443            | 0,12                      |
| <b>Totale India</b>  |                             |        | <b>109.094</b>           | <b>754.443</b>     | <b>0,12</b>               |
| PAKISTAN   |                             |        |                          |                    |                           |
| Habib Bank Ltd   | 84.200                      | PKR    | 191.999                  | 108.229            | 0,02                      |
| Lucky Cement Ltd   | 18.500                      | PKR    | 134.647                  | 72.601             | 0,01                      |
| MCB Bank Ltd   | 59.000                      | PKR    | 108.669                  | 93.980             | 0,01                      |
| Oil & Gas Development Co Ltd   | 92.500                      | PKR    | 137.418                  | 114.689            | 0,02                      |
| United Bank Ltd  | 68.400                      | PKR    | 136.123                  | 96.214             | 0,01                      |
| <b>Totale Pakistan</b>   |                             |        | <b>708.856</b>           | <b>485.713</b>     | <b>0,07</b>               |
| QATAR  |                             |        |                          |                    |                           |
| Qatar National Bank QPSC   | 220                         | QAR    | 6.780                    | 6.427              | -                         |
| <b>Totale Qatar</b>  |                             |        | <b>6.780</b>             | <b>6.427</b>       | <b>-</b>                  |
| RUSSIA   |                             |        |                          |                    |                           |
| Airosa AO  | 392.900                     | USD    | 382.397                  | 428.968            | 0,07                      |
| Federal Hydrogenerating Co JSC   | 16.765.377                  | USD    | 348.344                  | 177.246            | 0,03                      |

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| Gazprom PJSC   | 59.400                      | USD    | 127.632                  | 112.750           | 0,02                      |
| Inter RAO UES PJSC   | 4.328.000                   | USD    | 238.161                  | 211.970           | 0,03                      |
| Lukoil PJSC  | 27.143                      | USD    | 1.205.395                | 1.309.247         | 0,20                      |
| Magnitogorsk Iron & Steel Works PJSC   | 284.868                     | USD    | 183.127                  | 176.056           | 0,03                      |
| MMC Norilsk Nickel PJSC  | 1.906                       | USD    | 253.692                  | 296.402           | 0,05                      |
| Novatek PJSC   | 88.551                      | USD    | 792.493                  | 870.479           | 0,13                      |
| Novolipetsk Steel PJSC   | 149.180                     | USD    | 258.034                  | 318.894           | 0,05                      |
| Polyus PJSC  | 3.436                       | USD    | 241.464                  | 220.099           | 0,03                      |
| Rosneft Oil Co PJSC  | 174.142                     | USD    | 889.856                  | 733.998           | 0,11                      |
| Sberbank of Russia   | 1.494.832                   | USD    | 2.919.587                | 4.873.557         | 0,75                      |
| Severstal PJSC   | 5.930                       | USD    | 79.696                   | 76.713            | 0,01                      |
| Surgutneftegas OJSC  | 22.600                      | USD    | 11.033                   | 9.232             | -                         |
| Tatneft OAO  | 166.058                     | USD    | 641.325                  | 1.154.145         | 0,18                      |
| Transneft PJSC / preference  | 71                          | USD    | 69.817                   | 184.295           | 0,03                      |
| VTB Bank OJSC  | 593.306.780                 | USD    | 590.576                  | 405.047           | 0,06                      |
| VTB Bank OJSC  | 151.643.448                 | RUB    | 175.658                  | 103.555           | 0,03                      |
| <b>Totale Russia</b>   |                             |        | <b>9.408.287</b>         | <b>11.662.653</b> | <b>1,81</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| COREA DEL SUD  |                             |        |                          |                   |                           |
| Celltrion Healthcare Co Ltd  | 3.157                       | KRW    | 207.572                  | 268.238           | 0,04                      |
| CJ E&M Corp  | 2.910                       | KRW    | 200.861                  | 222.435           | 0,03                      |
| SillaJen Inc   | 7.100                       | KRW    | 604.870                  | 519.380           | 0,09                      |
| <b>Totale Corea del Sud</b>  |                             |        | <b>1.013.303</b>         | <b>1.010.053</b>  | <b>0,16</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| TAIWAN   |                             |        |                          |                   |                           |
| Phison Electronics Corp  | 23.912                      | TWD    | 95.512                   | 197.424           | 0,03                      |
| TaiMed Biologics Inc   | 22.601                      | TWD    | 141.171                  | 117.618           | 0,02                      |
| Vanguard International Semiconductor Corp  | 147.000                     | TWD    | 126.312                  | 268.785           | 0,04                      |
| Win Semiconductors Corp  | 48.000                      | TWD    | 412.369                  | 386.848           | 0,06                      |
| <b>Totale Taiwan</b>   |                             |        | <b>775.364</b>           | <b>970.675</b>    | <b>0,15</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| EMIRATI ARABI UNITI  |                             |        |                          |                   |                           |
| Abu Dhabi Commercial Bank PJSC   | 11.629                      | AED    | 17.193                   | 18.035            | -                         |
| Emaar Properties PJSC  | 5.000                       | AED    | 7.590                    | 7.914             | -                         |
| <b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>  |                             |        | <b>24.783</b>            | <b>25.949</b>     | <b>-</b>                  |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>                                      |                             |        | <b>12.046.467</b>        | <b>14.915.913</b> | <b>2,31</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO<br/>REGOLAMENTATO</b> |                             |        | <b>12.046.467</b>        | <b>14.915.913</b> | <b>2,31</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| C) ALTRI VALORI MOBILIARI  |                             |        |                          |                   |                           |
| 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI  |                             |        |                          |                   |                           |
| RUSSIA   |                             |        |                          |                   |                           |
| Moscow Exchange MICEX-RTS PJSC   | 224.382                     | USD    | 302.230                  | 356.931           | 0,05                      |
| <b>Totale Russia</b>   |                             |        | <b>302.230</b>           | <b>356.931</b>    | <b>0,05</b>               |
|  |                             |        |                          |                   |                           |
| GRECIA   |                             |        |                          |                   |                           |
| Piraeus Bank SA  | 48.782                      | EUR    | 757.542                  | 149.761           | 0,02                      |
| <b>Totale Grecia</b>   |                             |        | <b>757.542</b>           | <b>149.761</b>    | <b>0,02</b>               |

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>INDIA</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| Mahindra & Mahindra Ltd                                     | 1.462                       | INR    | -                        | 14.327             | -                         |
| Vakrangee Ltd   | 23.299                      | INR    | -                        | 126.419            | 0,02                      |
| <b>Totale India</b>   |                             |        | -                        | <b>140.746</b>     | <b>0,02</b>               |
| <b>COREA DEL SUD</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| Daewoo Heavy Industries Ltd*                                | 599                         | KRW    | 2.090                    | -                  | -                         |
| <b>Totale Corea del Sud</b>                                 |                             |        | <b>2.090</b>             | -                  | -                         |
| <b>TAIWAN</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| Taiwan High Speed Rail Corp                                 | 258.000                     | TWD    | 187.145                  | 171.280            | 0,03                      |
| Taiwan Pineapple** <sup>1</sup>                             | 3.698                       | TWD    | 22.189                   | -                  | -                         |
| <b>Totale Taiwan</b>  |                             |        | <b>209.334</b>           | <b>171.280</b>     | <b>0,03</b>               |
| <b>TURCHIA</b>  |                             |        |                          |                    |                           |
| Aktas Electric Ticaret AS***                                | 95                          | TRY    | 31.599                   | -                  | -                         |
| Medya Holding****   | 3.610                       | TRY    | 37.521                   | -                  | -                         |
| <b>Totale Turchia</b>                                       |                             |        | <b>69.120</b>            | -                  | -                         |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>                |                             |        | <b>1.340.316</b>         | <b>818.718</b>     | <b>0,12</b>               |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>     |                             |        |                          |                    |                           |
| <b>SPAGNA</b>   |                             |        |                          |                    |                           |
| Mediolanum Fondcuenta FI***** <sup>2</sup>                  | 1.176                       | EUR    | 2.850.723                | 3.065.910          | 0,47                      |
| Mediolanum Premier FI***** <sup>2</sup>                     | 2.948                       | EUR    | 2.832.414                | 3.286.890          | 0,50                      |
| <b>Totale Spagna</b>  |                             |        | <b>5.683.137</b>         | <b>6.352.800</b>   | <b>0,97</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                             |        | <b>5.683.137</b>         | <b>6.352.800</b>   | <b>0,97</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                             |        | <b>7.023.453</b>         | <b>7.171.518</b>   | <b>1,09</b>               |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                             |        | <b>417.674.464</b>       | <b>635.496.494</b> | <b>97,32</b>              |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |                             |        |                          | <b>17.467.723</b>  | <b>2,68</b>               |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                             |        |                          | <b>652.964.217</b> | <b>100,00</b>             |

\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

\*\*\* Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

\*\*\*\* La negoziazione di questo titolo è sospesa dall'ottobre 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.

\*\*\*\*\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

<sup>2</sup> OICVM.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 613.409.063        | 93,16              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 14.915.913         | 2,27               |
| ALTRI VALORI MOBILIARI   | 7.171.518          | 1,09               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 21.714.940         | 3,29               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 1.250.186          | 0,19               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>658.461.620</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie                | 13,36               |
| Semiconduttori elettronici                      | 11,94               |
| Holding e società finanziarie                   | 8,33                |
| Arte grafica, pubblicazioni                     | 7,58                |
| Petrolio  | 4,83                |
| Divulgazione dell'informazione                  | 4,72                |
| Software Internet                               | 3,97                |
| Altri servizi                                   | 3,80                |
| Assicurazioni                                   | 3,34                |
| Farmaceutici e cosmetici                        | 2,97                |
| Industria automobilistica                       | 2,95                |
| Prodotti chimici                                | 2,82                |
| Miniere, industria pesante                      | 2,54                |
| Vendite al dettaglio                            | 2,49                |
| Società immobiliari                             | 2,30                |
| Alimentari e distillerie                        | 2,01                |
| Servizi pubblici                                | 1,80                |
| Tabacco e liquori                               | 1,58                |
| Costruzioni, materiale da costruzione           | 1,53                |
| Fondi di investimento                           | 1,46                |
| Trasporti                                       | 1,40                |
| Tempo libero                                    | 1,17                |
| Elettronica e attrezzature elettriche           | 1,06                |
| Attrezzature da ufficio, computer               | 0,91                |
| Stati, province e municipalità                  | 0,72                |
| Meccanica, macchinari                           | 0,68                |
| Metalli non ferrosi                             | 0,65                |
| Educazione sanitaria e servizi sociali          | 0,65                |
| Tessile   | 0,53                |
| Fotografia e ottica                             | 0,50                |
| Prodotti forestali e industria cartaria         | 0,46                |
| Imprese commerciali                             | 0,42                |
| Agricoltura e pesca                             | 0,35                |
| Metalli preziosi                                | 0,34                |
| Beni di consumo                                 | 0,26                |
| Tecnologia aerospaziale                         | 0,23                |
| Pneumatici e gomma                              | 0,16                |
| Biotechnologia                                  | 0,15                |
| Imballaggio e container                         | 0,13                |
| Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari | 0,11                |
| Varie   | 0,06                |
| Prodotti di consumo vari                        | 0,06                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                      | <b>97,32</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>          | <b>2,68</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                      | <b>100,00</b>       |



# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| Alumina Ltd  | 106.494                     | AUD    | 100.511                  | 167.507           | 0,05                      |
| Arcor Ltd  | 48.456                      | AUD    | 165.107                  | 488.930           | 0,14                      |
| BHP Billiton Ltd   | 129.039                     | AUD    | 2.454.213                | 2.485.305         | 0,71                      |
| BlueScope Steel Ltd  | 24.562                      | AUD    | 186.980                  | 245.591           | 0,07                      |
| Boral Ltd  | 50.418                      | AUD    | 156.516                  | 259.628           | 0,07                      |
| Caltex Australia Ltd   | 35.645                      | AUD    | 644.562                  | 796.101           | 0,23                      |
| Fortescue Metals Group Ltd   | 57.886                      | AUD    | 144.284                  | 186.634           | 0,05                      |
| Incitec Pivot Ltd  | 74.060                      | AUD    | 128.467                  | 187.061           | 0,05                      |
| Newcrest Mining Ltd  | 27.999                      | AUD    | 552.923                  | 417.377           | 0,12                      |
| Orica Ltd  | 16.425                      | AUD    | 193.024                  | 194.890           | 0,06                      |
| Origin Energy Ltd  | 239.859                     | AUD    | 1.385.650                | 1.491.896         | 0,43                      |
| Rio Tinto Ltd  | 16.865                      | AUD    | 599.917                  | 824.327           | 0,24                      |
| Santos Ltd   | 256.246                     | AUD    | 1.116.427                | 904.782           | 0,26                      |
| South32 Ltd  | 184.183                     | GBP    | -                        | 417.776           | 0,12                      |
| South32 Ltd  | 10.109                      | AUD    | 7.263                    | 22.894            | 0,01                      |
| Woodside Petroleum Ltd   | 117.372                     | AUD    | 2.710.526                | 2.540.970         | 0,73                      |
| <b>Totale Australia</b>  |                             |        | <b>10.546.370</b>        | <b>11.631.669</b> | <b>3,34</b>               |
| <b>AUSTRIA</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| OMV AG   | 20.128                      | EUR    | 676.219                  | 1.085.704         | 0,31                      |
| voestalpine AG   | 4.784                       | EUR    | 124.315                  | 241.161           | 0,07                      |
| <b>Totale Austria</b>  |                             |        | <b>800.534</b>           | <b>1.326.865</b>  | <b>0,38</b>               |
| <b>BELGIO</b>  |                             |        |                          |                   |                           |
| Solvay SA  | 3.118                       | EUR    | 250.318                  | 363.403           | 0,10                      |
| Umicore SA   | 8.010                       | EUR    | 101.987                  | 318.598           | 0,09                      |
| <b>Totale Belgio</b>   |                             |        | <b>352.305</b>           | <b>682.001</b>    | <b>0,19</b>               |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                   |                           |
| Axalta Coating Systems Ltd   | 9.041                       | USD    | 257.330                  | 244.845           | 0,07                      |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>257.330</b>           | <b>244.845</b>    | <b>0,07</b>               |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                   |                           |
| Agnico-Eagle Mines Ltd   | 8.951                       | CAD    | 335.528                  | 346.566           | 0,10                      |
| Agrium Inc   | 5.854                       | CAD    | 229.935                  | 561.187           | 0,16                      |
| AltaGas Ltd  | 22.811                      | CAD    | 585.043                  | 434.012           | 0,12                      |
| ARC Resources Ltd  | 48.310                      | CAD    | 751.260                  | 480.795           | 0,14                      |
| Barrick Gold Corp  | 49.026                      | CAD    | 1.093.819                | 591.963           | 0,17                      |
| Cameco Corp  | 54.093                      | CAD    | 842.924                  | 423.554           | 0,12                      |
| Canadian Natural Resources Ltd   | 151.440                     | CAD    | 3.604.189                | 4.542.679         | 1,30                      |
| CCL Industries Inc   | 5.950                       | CAD    | 187.645                  | 231.125           | 0,07                      |
| Cenovus Energy Inc   | 149.663                     | CAD    | 1.416.429                | 1.152.960         | 0,33                      |
| Crescent Point Energy Corp   | 74.040                      | CAD    | 1.225.658                | 464.482           | 0,13                      |
| Enbridge Inc   | 227.627                     | CAD    | 7.264.868                | 7.468.580         | 2,14                      |
| Encana Corp  | 132.989                     | CAD    | 2.437.621                | 1.481.910         | 0,42                      |
| First Quantum Minerals Ltd   | 28.941                      | CAD    | 308.352                  | 345.019           | 0,10                      |
| Franco-Nevada Corp   | 7.472                       | CAD    | 222.220                  | 497.579           | 0,14                      |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Goldcorp Inc                            | 35.503                      | CAD    | 875.042                  | 377.427           | 0,11                   |
| Husky Energy Inc                        | 48.095                      | CAD    | 758.921                  | 564.723           | 0,16                   |
| Imperial Oil Ltd                        | 21.184                      | CAD    | 593.720                  | 551.454           | 0,16                   |
| Inter Pipeline Ltd                      | 53.984                      | CAD    | 1.049.311                | 931.593           | 0,27                   |
| Keyera Corp                             | 25.430                      | CAD    | 639.551                  | 597.528           | 0,17                   |
| Kinross Gold Corp                       | 54.650                      | CAD    | 564.719                  | 196.325           | 0,06                   |
| Lundin Mining Corp                      | 26.630                      | CAD    | 132.058                  | 150.408           | 0,04                   |
| Methanex Corp                           | 3.774                       | CAD    | 166.529                  | 191.942           | 0,05                   |
| Pembina Pipeline Corp                   | 69.498                      | CAD    | 1.813.144                | 2.102.732         | 0,60                   |
| Potash Corp of Saskatchewan Inc         | 35.334                      | CAD    | 805.436                  | 607.167           | 0,17                   |
| PrairieSky Royalty Ltd                  | 29.178                      | CAD    | 605.147                  | 626.197           | 0,18                   |
| Seven Generations Energy Ltd            | 33.530                      | CAD    | 466.179                  | 403.072           | 0,12                   |
| Suncor Energy Inc                       | 229.502                     | CAD    | 6.373.912                | 7.044.583         | 2,02                   |
| Teck Resources Ltd                      | 23.713                      | CAD    | 473.004                  | 527.684           | 0,15                   |
| Tourmaline Oil Corp                     | 31.258                      | CAD    | 665.927                  | 477.446           | 0,14                   |
| TransCanada Corp                        | 120.465                     | CAD    | 4.055.574                | 4.894.181         | 1,40                   |
| Turquoise Hill Resources Ltd            | 31.342                      | CAD    | 136.591                  | 90.074            | 0,03                   |
| Vermilion Energy Inc                    | 16.741                      | CAD    | 494.782                  | 509.412           | 0,15                   |
| West Fraser Timber Co Ltd               | 2.666                       | CAD    | 129.516                  | 138.002           | 0,04                   |
| Wheaton Precious Metals Corp            | 16.868                      | CAD    | 199.603                  | 312.297           | 0,09                   |
| <b>Totale Canada</b>                    |                             |        | <b>41.504.157</b>        | <b>40.316.658</b> | <b>11,55</b>           |
| <b>CURAÇAO</b>                          |                             |        |                          |                   |                        |
| Schlumberger Ltd                        | 192.174                     | USD    | 10.666.091               | 10.859.489        | 3,11                   |
| <b>Totale Curaçao</b>                   |                             |        | <b>10.666.091</b>        | <b>10.859.489</b> | <b>3,11</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>                        |                             |        |                          |                   |                        |
| Chr Hansen Holding A/S                  | 3.703                       | DKK    | 219.962                  | 289.214           | 0,08                   |
| Novozymes A/S                           | 8.346                       | DKK    | 288.298                  | 396.599           | 0,11                   |
| <b>Totale Danimarca</b>                 |                             |        | <b>508.260</b>           | <b>685.813</b>    | <b>0,19</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>                        |                             |        |                          |                   |                        |
| Neste Oyj                               | 17.521                      | EUR    | 408.768                  | 947.010           | 0,27                   |
| Stora Enso OYJ                          | 22.711                      | EUR    | 125.064                  | 302.511           | 0,09                   |
| UPM-Kymmene OYJ                         | 19.792                      | EUR    | 173.048                  | 519.144           | 0,15                   |
| <b>Totale Finlandia</b>                 |                             |        | <b>706.880</b>           | <b>1.768.665</b>  | <b>0,51</b>            |
| <b>FRANCIA</b>                          |                             |        |                          |                   |                        |
| Air Liquide SA                          | 17.330                      | EUR    | 1.108.806                | 1.834.381         | 0,53                   |
| Arkema SA                               | 2.868                       | EUR    | 192.125                  | 293.683           | 0,08                   |
| Imerys SA                               | 816                         | EUR    | 33.904                   | 64.562            | 0,02                   |
| TOTAL SA                                | 328.572                     | EUR    | 14.195.430               | 15.224.384        | 4,36                   |
| <b>Totale Francia</b>                   |                             |        | <b>15.530.265</b>        | <b>17.417.010</b> | <b>4,99</b>            |
| <b>GERMANIA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| BASF SE                                 | 37.967                      | EUR    | 1.711.398                | 3.522.578         | 1,01                   |
| Covestro AG                             | 4.778                       | EUR    | 239.775                  | 414.587           | 0,12                   |
| Evonik Industries AG                    | 6.861                       | EUR    | 228.865                  | 217.082           | 0,06                   |
| Fuchs Petrolub AG                       | 2.416                       | EUR    | 81.730                   | 108.152           | 0,03                   |
| HeidelbergCement AG                     | 5.972                       | EUR    | 316.654                  | 542.078           | 0,16                   |
| K+S AG                                  | 8.052                       | EUR    | 266.860                  | 165.912           | 0,04                   |
| LANXESS AG                              | 3.850                       | EUR    | 211.196                  | 256.795           | 0,07                   |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
|   | 7.449                       | EUR    | 623.813                  | 1.452.183        | 0,42                   |
| SYMRISE AG                              | 5.188                       | EUR    | 265.115                  | 370.527          | 0,11                   |
|   | 16.045                      | EUR    | 339.131                  | 385.722          | 0,11                   |
| <b>Totale Germania</b>                  |                             |        | <b>4.284.537</b>         | <b>7.435.616</b> | <b>2,13</b>            |
| IRLANDA                                 |                             |        |                          |                  |                        |
| CRH Plc                                 | 33.671                      | EUR    | 589.829                  | 1.011.982        | 0,29                   |
| James Hardie Industries Plc             | 18.616                      | AUD    | 77.043                   | 274.954          | 0,08                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                   |                             |        | <b>666.872</b>           | <b>1.286.936</b> | <b>0,37</b>            |
| ISRAELE                                 |                             |        |                          |                  |                        |
| Frutarom Industries Ltd                 | 1.723                       | ILS    | 87.381                   | 135.593          | 0,04                   |
| Israel Chemicals Ltd                    | 23.608                      | ILS    | 204.657                  | 80.232           | 0,02                   |
| <b>Totale Israele</b>                   |                             |        | <b>292.038</b>           | <b>215.825</b>   | <b>0,06</b>            |
| ITALIA                                  |                             |        |                          |                  |                        |
| Eni SpA                                 | 351.843                     | EUR    | 5.846.027                | 4.911.728        | 1,41                   |
| Snam Rete Gas SpA                       | 323.460                     | EUR    | 1.269.584                | 1.326.186        | 0,38                   |
| <b>Totale Italia</b>                    |                             |        | <b>7.115.611</b>         | <b>6.237.914</b> | <b>1,79</b>            |
| GIAPPONE                                |                             |        |                          |                  |                        |
| Air Water Inc                           | 3.500                       | JPY    | 30.083                   | 61.717           | 0,02                   |
| Asahi Kasei Corp                        | 46.900                      | JPY    | 194.244                  | 507.482          | 0,15                   |
| Daicel Corp                             | 12.200                      | JPY    | 58.282                   | 116.075          | 0,03                   |
| Hitachi Chemical Co Ltd                 | 4.600                       | JPY    | 60.319                   | 98.593           | 0,03                   |
| Hitachi Metals Ltd                      | 9.100                       | JPY    | 60.187                   | 109.070          | 0,03                   |
| Idemitsu Kosan Co Ltd                   | 18.500                      | JPY    | 359.433                  | 620.583          | 0,18                   |
| Inpex Corp                              | 129.900                     | JPY    | 1.331.422                | 1.361.237        | 0,39                   |
| JFE Holdings Inc                        | 22.000                      | JPY    | 468.482                  | 441.652          | 0,13                   |
| JSR Corp                                | 8.400                       | JPY    | 113.480                  | 138.209          | 0,04                   |
| JXTG Holdings Inc                       | 434.615                     | JPY    | 1.687.028                | 2.353.957        | 0,67                   |
| Kaneka Corp                             | 12.000                      | JPY    | 64.270                   | 91.017           | 0,03                   |
| Kansai Paint Co Ltd                     | 7.300                       | JPY    | 53.289                   | 160.471          | 0,05                   |
| Kobe Steel Ltd                          | 12.500                      | JPY    | 151.639                  | 97.128           | 0,03                   |
| Kuraray Co Ltd                          | 15.400                      | JPY    | 128.973                  | 243.096          | 0,07                   |
| Maruichi Steel Tube Ltd                 | 2.600                       | JPY    | 45.312                   | 63.387           | 0,02                   |
| Mitsubishi Chemical Holdings Corp       | 54.600                      | JPY    | 189.113                  | 505.502          | 0,14                   |
| Mitsubishi Gas Chemical Co Inc          | 8.000                       | JPY    | 57.156                   | 193.849          | 0,06                   |
| Mitsubishi Materials Corp               | 4.600                       | JPY    | 93.694                   | 135.531          | 0,04                   |
| Mitsui Chemicals Inc                    | 7.800                       | JPY    | 87.041                   | 209.553          | 0,06                   |
| Nippon Paint Holdings Co Ltd            | 6.900                       | JPY    | 92.695                   | 183.325          | 0,05                   |
| Nippon Steel Corp                       | 29.793                      | JPY    | 721.952                  | 639.112          | 0,18                   |
| Nissan Chemical Industries Ltd          | 5.300                       | JPY    | 166.886                  | 176.805          | 0,05                   |
| Nitto Denko Corp                        | 6.100                       | JPY    | 181.251                  | 455.200          | 0,13                   |
| OJI Paper Co Ltd                        | 35.000                      | JPY    | 117.910                  | 194.034          | 0,06                   |
| Shin-Etsu Chemical Co Ltd               | 15.600                      | JPY    | 612.773                  | 1.342.410        | 0,38                   |
| Showa Shell Sekiyu KK                   | 30.400                      | JPY    | 240.422                  | 347.895          | 0,10                   |
| Sumitomo Chemical Co Ltd                | 66.000                      | JPY    | 230.676                  | 398.711          | 0,11                   |
| Sumitomo Metal Mining Co Ltd            | 10.500                      | JPY    | 214.315                  | 403.108          | 0,12                   |
| Taiheiyo Cement Corp                    | 5.000                       | JPY    | 86.942                   | 180.342          | 0,05                   |
| Taiyo Nippon Sanso Corp                 | 5.900                       | JPY    | 60.318                   | 69.227           | 0,02                   |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>GIAPPONE</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| Teijin Ltd                              | 7.700                       | JPY    | 84.233                   | 142.978           | 0,04                   |
| Toray Industries Inc                    | 53.800                      | JPY    | 193.518                  | 427.025           | 0,12                   |
| Tosoh Corp                              | 12.500                      | JPY    | 189.242                  | 237.673           | 0,07                   |
| Toyo Seikan Kaisha Ltd                  | 7.200                       | JPY    | 92.674                   | 95.915            | 0,03                   |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                             |        | <b>8.519.254</b>         | <b>12.801.869</b> | <b>3,68</b>            |
| <b>JERSEY</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Glencore Plc                            | 481.832                     | GBP    | 1.657.961                | 2.090.657         | 0,60                   |
| Randgold Resources Ltd                  | 4.025                       | GBP    | 223.185                  | 328.944           | 0,09                   |
| <b>Totale Jersey</b>                    |                             |        | <b>1.881.146</b>         | <b>2.419.601</b>  | <b>0,69</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| ArcelorMittal                           | 26.594                      | EUR    | 976.951                  | 724.687           | 0,21                   |
| Tenaris SA                              | 64.538                      | EUR    | 836.985                  | 857.710           | 0,25                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                             |        | <b>1.813.936</b>         | <b>1.582.397</b>  | <b>0,46</b>            |
| <b>PAESI BASSI</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Akzo Nobel NV                           | 10.293                      | EUR    | 410.512                  | 758.079           | 0,22                   |
| Koninklijke DSM NV                      | 7.217                       | EUR    | 203.461                  | 585.371           | 0,17                   |
| Koninklijke Vopak NV                    | 9.243                       | EUR    | 384.065                  | 340.373           | 0,10                   |
| LyondellBasell Industries NV            | 13.225                      | USD    | 577.220                  | 1.231.438         | 0,35                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                             |        | <b>1.575.258</b>         | <b>2.915.261</b>  | <b>0,84</b>            |
| <b>NUOVA ZELANDA</b>                    |                             |        |                          |                   |                        |
| Fletcher Building Ltd                   | 22.857                      | NZD    | 88.024                   | 103.697           | 0,03                   |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>             |                             |        | <b>88.024</b>            | <b>103.697</b>    | <b>0,03</b>            |
| <b>NORVEGIA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| Norsk Hydro ASA                         | 52.690                      | NOK    | 200.768                  | 335.684           | 0,10                   |
| Statoil ASA                             | 160.847                     | NOK    | 2.419.381                | 2.879.083         | 0,82                   |
| Yara International ASA                  | 7.374                       | NOK    | 194.934                  | 285.843           | 0,08                   |
| <b>Totale Norvegia</b>                  |                             |        | <b>2.815.083</b>         | <b>3.500.610</b>  | <b>1,00</b>            |
| <b>PAPUA-NUOVA GUINEA</b>               |                             |        |                          |                   |                        |
| Oil Search Ltd                          | 187.296                     | AUD    | 1.002.399                | 953.482           | 0,27                   |
| <b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>        |                             |        | <b>1.002.399</b>         | <b>953.482</b>    | <b>0,27</b>            |
| <b>PORTOGALLO</b>                       |                             |        |                          |                   |                        |
| Galp Energia SGPS SA                    | 71.547                      | EUR    | 906.614                  | 1.112.914         | 0,32                   |
| <b>Totale Portogallo</b>                |                             |        | <b>906.614</b>           | <b>1.112.914</b>  | <b>0,32</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Enagas SA                               | 26.115                      | EUR    | 601.647                  | 625.846           | 0,18                   |
| Repsol YPF SA                           | 168.423                     | EUR    | 2.363.621                | 2.532.239         | 0,73                   |
| <b>Totale Spagna</b>                    |                             |        | <b>2.965.268</b>         | <b>3.158.085</b>  | <b>0,91</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Boliden AB                              | 10.816                      | SEK    | 129.441                  | 309.571           | 0,09                   |
| Lundin Petroleum AB                     | 25.586                      | SEK    | 486.975                  | 499.800           | 0,14                   |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                             |        | <b>616.416</b>           | <b>809.371</b>    | <b>0,23</b>            |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>SVIZZERA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| Clariant AG                             | 9.540                       | CHF    | 218.545                  | 226.923           | 0,07                   |
| EMS-Chemie Holding AG                   | 344                         | CHF    | 85.312                   | 194.115           | 0,06                   |
| Givaudan SA                             | 354                         | CHF    | 251.149                  | 681.206           | 0,20                   |
| LafargeHolcim Ltd                       | 18.238                      | CHF    | 933.996                  | 858.273           | 0,25                   |
| Sika AG                                 | 95                          | CHF    | 243.341                  | 636.053           | 0,18                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                             |        | <b>1.732.343</b>         | <b>2.596.570</b>  | <b>0,76</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Anglo American Plc                      | 51.957                      | GBP    | 1.135.856                | 899.246           | 0,25                   |
| Antofagasta Plc                         | 17.091                      | GBP    | 168.363                  | 190.949           | 0,05                   |
| BHP Billiton Plc                        | 85.122                      | GBP    | 1.534.931                | 1.436.837         | 0,41                   |
| BP Plc                                  | 1.976.336                   | GBP    | 10.792.713               | 11.537.520        | 3,31                   |
| Croda International Plc                 | 5.521                       | GBP    | 165.707                  | 273.768           | 0,08                   |
| Fresnillo Plc                           | 9.706                       | GBP    | 92.919                   | 151.871           | 0,04                   |
| John Wood Group Plc                     | 98.128                      | GBP    | 802.062                  | 722.420           | 0,21                   |
| Johnson Matthey Plc                     | 7.310                       | GBP    | 164.212                  | 254.352           | 0,07                   |
| Mondi Plc                               | 13.134                      | GBP    | 270.825                  | 282.834           | 0,08                   |
| Rio Tinto Plc                           | 48.634                      | GBP    | 1.457.732                | 2.112.134         | 0,61                   |
| Royal Dutch Shell Plc A shs             | 458.894                     | GBP    | 8.512.183                | 12.712.857        | 3,64                   |
| Royal Dutch Shell Plc B shs             | 381.052                     | GBP    | 8.178.048                | 10.665.762        | 3,06                   |
| TechnipFMC Plc                          | 60.581                      | USD    | 1.660.744                | 1.593.436         | 0,46                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                             |        | <b>34.936.295</b>        | <b>42.833.986</b> | <b>12,27</b>           |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>            |                             |        |                          |                   |                        |
| Air Products & Chemicals Inc            | 8.821                       | USD    | 594.069                  | 1.216.379         | 0,35                   |
| Albemarle Corp                          | 4.378                       | USD    | 228.306                  | 471.062           | 0,13                   |
| Anadarko Petroleum Corp                 | 77.963                      | USD    | 3.592.692                | 3.510.882         | 1,01                   |
| Andeavor                                | 20.714                      | USD    | 1.367.114                | 2.001.648         | 0,57                   |
| Antero Resources Corp                   | 30.136                      | USD    | 738.710                  | 494.021           | 0,14                   |
| Apache Corp                             | 51.892                      | USD    | 2.885.118                | 1.863.469         | 0,52                   |
| Avery Dennison Corp                     | 3.762                       | USD    | 162.608                  | 364.194           | 0,10                   |
| Baker Hughes a GE Co                    | 57.472                      | USD    | 2.305.292                | 1.511.661         | 0,43                   |
| Ball Corp                               | 13.219                      | USD    | 180.756                  | 419.890           | 0,12                   |
| Cabot Oil & Gas Corp                    | 62.963                      | USD    | 905.993                  | 1.505.247         | 0,43                   |
| Celanese Corp                           | 5.234                       | USD    | 142.475                  | 474.559           | 0,14                   |
| CF Industries Holdings Inc              | 9.679                       | USD    | 167.917                  | 345.470           | 0,10                   |
| Chemours Co                             | 7.425                       | USD    | 320.096                  | 315.709           | 0,09                   |
| Cheniere Energy Inc                     | 27.633                      | USD    | 930.028                  | 1.255.961         | 0,36                   |
| Chevron Corp                            | 227.127                     | USD    | 16.403.485               | 23.892.283        | 6,84                   |
| Cimarex Energy Co                       | 13.000                      | USD    | 916.330                  | 1.337.351         | 0,38                   |
| Concho Resources Inc                    | 20.794                      | USD    | 1.975.112                | 2.635.916         | 0,76                   |
| ConocoPhillips                          | 167.695                     | USD    | 7.928.985                | 7.751.223         | 2,22                   |
| Continental Resources Inc               | 12.795                      | USD    | 400.601                  | 567.190           | 0,16                   |
| Crown Holdings Inc                      | 5.779                       | USD    | 146.294                  | 272.394           | 0,08                   |
| Devon Energy Corp                       | 70.126                      | USD    | 2.846.065                | 2.453.059         | 0,70                   |
| Diamondback Energy Inc                  | 12.493                      | USD    | 1.214.552                | 1.313.555         | 0,38                   |
| DowDuPont Inc                           | 93.745                      | USD    | 2.054.803                | 5.615.434         | 1,61                   |
| Eastman Chemical Co                     | 5.797                       | USD    | 183.983                  | 453.640           | 0,13                   |
| Ecolab Inc                              | 10.485                      | USD    | 456.485                  | 1.181.561         | 0,34                   |
| EOG Resources Inc                       | 79.865                      | USD    | 4.676.250                | 7.255.285         | 2,08                   |
| EQT Corp                                | 34.954                      | USD    | 1.685.169                | 1.676.551         | 0,48                   |
| Exxon Mobil Corp                        | 316.599                     | USD    | 18.821.154               | 22.282.332        | 6,38                   |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| FMC Corp   | 5.630                       | USD    | 167.683                  | 448.023            | 0,13                   |
| Freeport-McMoRan Inc   | 56.903                      | USD    | 1.135.682                | 918.513            | 0,26                   |
| Halliburton Co   | 120.548                     | USD    | 3.904.561                | 4.904.520          | 1,41                   |
| Helmerich & Payne Inc  | 14.837                      | USD    | 632.668                  | 805.608            | 0,22                   |
| Hess Corp  | 38.933                      | USD    | 1.774.964                | 1.577.149          | 0,45                   |
| HollyFrontier Corp   | 23.028                      | USD    | 604.135                  | 993.418            | 0,28                   |
| International Flavors & Fragrances Inc   | 3.048                       | USD    | 131.120                  | 392.604            | 0,11                   |
| International Paper Co   | 16.436                      | USD    | 289.826                  | 796.192            | 0,23                   |
| Kinder Morgan Inc  | 277.984                     | USD    | 6.433.515                | 4.263.601          | 1,22                   |
| Marathon Oil Corp  | 115.787                     | USD    | 2.139.931                | 1.655.624          | 0,47                   |
| Marathon Petroleum Corp  | 70.317                      | USD    | 1.498.808                | 3.911.081          | 1,12                   |
| Martin Marietta Materials Inc  | 2.652                       | USD    | 224.989                  | 483.083            | 0,14                   |
| Monsanto Co  | 17.886                      | USD    | 1.076.946                | 1.742.005          | 0,50                   |
| Mosaic Co  | 12.526                      | USD    | 482.799                  | 268.189            | 0,08                   |
| National Oilwell Varco Inc   | 51.761                      | USD    | 1.829.415                | 1.538.782          | 0,44                   |
| Newfield Exploration Co  | 27.192                      | USD    | 946.836                  | 728.430            | 0,21                   |
| Newmont Mining Corp  | 22.307                      | USD    | 652.072                  | 700.901            | 0,20                   |
| Noble Energy Inc   | 63.843                      | USD    | 1.747.929                | 1.568.533          | 0,45                   |
| Nucor Corp   | 13.338                      | USD    | 453.558                  | 718.853            | 0,21                   |
| Occidental Petroleum Corp  | 105.746                     | USD    | 5.088.010                | 6.528.295          | 1,87                   |
| ONEOK Inc  | 51.921                      | USD    | 2.358.768                | 2.326.398          | 0,67                   |
| Packaging Corp of America  | 3.924                       | USD    | 255.499                  | 397.462            | 0,11                   |
| Parsley Energy Inc   | 30.318                      | USD    | 954.074                  | 758.331            | 0,22                   |
| Phillips 66  | 60.262                      | USD    | 2.040.694                | 5.146.852          | 1,47                   |
| Pioneer Natural Resources Co   | 23.702                      | USD    | 2.438.065                | 3.426.446          | 0,98                   |
| Plains GP Holdings LP  | 18.862                      | USD    | 542.648                  | 348.389            | 0,10                   |
| PPG Industries Inc   | 10.296                      | USD    | 279.149                  | 1.010.540          | 0,29                   |
| Praxair Inc  | 11.437                      | USD    | 713.422                  | 1.487.730          | 0,43                   |
| Range Resources Corp   | 33.828                      | USD    | 925.162                  | 499.004            | 0,14                   |
| Sealed Air Corp  | 8.085                       | USD    | 163.896                  | 334.900            | 0,10                   |
| Sherwin-Williams Co  | 3.364                       | USD    | 355.799                  | 1.163.987          | 0,33                   |
| Steel Dynamics Inc   | 10.305                      | USD    | 311.513                  | 378.259            | 0,11                   |
| Targa Resources Corp   | 29.449                      | USD    | 1.426.241                | 1.188.765          | 0,34                   |
| Valero Energy Corp   | 61.524                      | USD    | 2.261.294                | 4.756.797          | 1,36                   |
| Vulcan Materials Co  | 5.511                       | USD    | 236.012                  | 589.046            | 0,17                   |
| WestRock Co  | 10.465                      | USD    | 301.522                  | 554.019            | 0,16                   |
| Williams Cos Inc   | 115.506                     | USD    | 2.697.125                | 2.951.992          | 0,85                   |
| WR Grace & Co  | 2.786                       | USD    | 176.244                  | 163.874            | 0,05                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                             |        | <b>123.883.016</b>       | <b>156.864.121</b> | <b>44,91</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>275.966.302</b>       | <b>331.761.270</b> | <b>95,05</b>           |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                        |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018                                    | 2.500.000                   | EUR    | 2.507.296                | 2.505.787          | 0,72                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>2.507.296</b>         | <b>2.505.787</b>   | <b>0,72</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        | <b>2.507.296</b>         | <b>2.505.787</b>   | <b>0,72</b>            |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                    |                        |
|  |                             |        | <b>278.473.598</b>       | <b>334.267.057</b> | <b>95,77</b>           |

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                            |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>                    |                             |        |                          |                    |                        |
| SPAGNA  |                             |        |                          |                    |                        |
| Right Repsol SA   | 168.423                     | EUR    | -                        | 65.011             | 0,02                   |
| <b>Totale Spagna</b>  |                             |        | <b>-</b>                 | <b>65.011</b>      | <b>0,02</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI : AZIONI</b>               |                             |        | <b>-</b>                 | <b>65.011</b>      | <b>0,02</b>            |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>     |                             |        |                          |                    |                        |
| SPAGNA  |                             |        |                          |                    |                        |
| Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1</sup>                       | 325                         | EUR    | 785.979                  | 847.728            | 0,24                   |
| Mediolanum Premier FI <sup>1</sup>                          | 821                         | EUR    | 785.979                  | 915.575            | 0,26                   |
| <b>Totale Spagna</b>  |                             |        | <b>1.571.958</b>         | <b>1.763.303</b>   | <b>0,50</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                             |        | <b>1.571.958</b>         | <b>1.763.303</b>   | <b>0,50</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                             |        | <b>1.571.958</b>         | <b>1.828.314</b>   | <b>0,52</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                             |        | <b>280.045.556</b>       | <b>336.095.371</b> | <b>96,29</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |                             |        |                          | <b>12.966.818</b>  | <b>3,71</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                             |        |                          | <b>349.062.189</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 334.267.057        | 95,39              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 1.828.314          | 0,52               |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 13.561.102         | 3,87               |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 758.912            | 0,22               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>350.415.385</b> | <b>100,00</b>      |

<sup>1</sup> ETF.

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

---

|   | <b>% dell'attivo netto</b> |
|---|----------------------------|
| Petrolio                                | 67,20                      |
| Prodotti chimici                        | 8,63                       |
| Servizi pubblici                        | 4,80                       |
| Miniere, industria pesante              | 3,29                       |
| Holding e società finanziarie           | 2,16                       |
| Agricoltura e pesca                     | 1,69                       |
| Metalli non ferrosi                     | 1,62                       |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 1,42                       |
| Metalli preziosi                        | 1,29                       |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,81                       |
| Stati, province e municipalità          | 0,72                       |
| Imprese commerciali                     | 0,60                       |
| Fondi di investimento                   | 0,50                       |
| Imballaggio e container                 | 0,50                       |
| Altri servizi                           | 0,46                       |
| Farmaceutici e cosmetici                | 0,11                       |
| Varie                                   | 0,11                       |
| Trasporti                               | 0,10                       |
| Attrezzature da ufficio, computer       | 0,10                       |
| Biotecnologia                           | 0,08                       |
| Meccanica, macchinari                   | 0,07                       |
| Semiconduttori elettronici              | 0,03                       |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>96,29</b>               |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>3,71</b>                |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>              |

---

---



# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Aristocrat Leisure Ltd   | 45.000                      | AUD    | 245.023                  | 702.821           | 0,10                   |
| Aurizon Holdings Ltd   | 161.020                     | AUD    | 379.188                  | 522.307           | 0,08                   |
| Brambles Ltd   | 131.238                     | AUD    | 618.258                  | 869.391           | 0,13                   |
| CIMIC Group Ltd  | 8.510                       | AUD    | 127.369                  | 286.873           | 0,04                   |
| Crown Ltd  | 28.812                      | AUD    | 135.840                  | 245.211           | 0,04                   |
| Domino's Pizza Enterprises Ltd   | 5.160                       | AUD    | 231.206                  | 158.351           | 0,02                   |
| Flight Centre Travel Group Ltd   | 4.750                       | AUD    | 106.812                  | 137.368           | 0,02                   |
| Harvey Norman Holdings Ltd   | 51.406                      | AUD    | 117.421                  | 139.906           | 0,02                   |
| SEEK Ltd   | 26.107                      | AUD    | 197.119                  | 324.084           | 0,05                   |
| Sydney Airport   | 87.609                      | AUD    | 209.058                  | 407.116           | 0,06                   |
| Tabcorp Holdings Ltd   | 166.542                     | AUD    | 438.753                  | 610.871           | 0,09                   |
| Transurban Group   | 176.564                     | AUD    | 773.068                  | 1.442.765         | 0,21                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                             |        | <b>3.579.115</b>         | <b>5.847.064</b>  | <b>0,86</b>            |
| <b>AUSTRIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| ANDRITZ AG   | 5.568                       | EUR    | 248.984                  | 263.366           | 0,04                   |
| <b>Totale Austria</b>  |                             |        | <b>248.984</b>           | <b>263.366</b>    | <b>0,04</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Telenet Group Holding NV   | 4.327                       | EUR    | 175.730                  | 250.750           | 0,04                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                             |        | <b>175.730</b>           | <b>250.750</b>    | <b>0,04</b>            |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| IHS Markit Ltd   | 30.605                      | USD    | 755.062                  | 1.161.083         | 0,17                   |
| Jardine Matheson Holdings Ltd  | 17.400                      | USD    | 937.459                  | 887.782           | 0,13                   |
| Jardine Strategic Holdings Ltd   | 17.300                      | USD    | 614.262                  | 565.895           | 0,08                   |
| Li & Fung Ltd  | 492.000                     | HKD    | 644.679                  | 228.328           | 0,03                   |
| Norwegian Cruise Line Holdings Ltd   | 14.424                      | USD    | 602.338                  | 647.739           | 0,10                   |
| NWS Holdings Ltd   | 121.455                     | HKD    | 105.211                  | 182.502           | 0,03                   |
| Shangri-La Asia Ltd  | 66.833                      | HKD    | 87.205                   | 118.047           | 0,02                   |
| Yue Yuen Industrial Holdings Ltd   | 65.000                      | HKD    | 156.225                  | 215.615           | 0,03                   |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>3.902.441</b>         | <b>4.006.991</b>  | <b>0,59</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Bombardier Inc   | 160.785                     | CAD    | 480.294                  | 321.961           | 0,05                   |
| CAE Inc  | 21.878                      | CAD    | 148.665                  | 339.412           | 0,05                   |
| Canadian National Railway Co   | 59.924                      | CAD    | 1.224.849                | 4.142.374         | 0,61                   |
| Canadian Pacific Railway Ltd   | 11.856                      | CAD    | 550.803                  | 1.812.742         | 0,27                   |
| Canadian Tire Corp Ltd   | 5.679                       | CAD    | 256.590                  | 619.896           | 0,09                   |
| Dollarama Inc  | 8.194                       | CAD    | 204.515                  | 856.592           | 0,13                   |
| Finning International Inc  | 12.662                      | CAD    | 138.738                  | 268.289           | 0,04                   |
| Gildan Activewear Inc  | 17.862                      | CAD    | 171.190                  | 485.178           | 0,07                   |
| Linamar Corp   | 4.000                       | CAD    | 214.323                  | 196.012           | 0,03                   |
| Magna International Inc  | 27.358                      | CAD    | 320.916                  | 1.307.683         | 0,19                   |
| Restaurant Brands International Inc  | 18.234                      | CAD    | 551.099                  | 942.528           | 0,14                   |
| Shaw Communications Inc  | 34.571                      | CAD    | 436.043                  | 656.842           | 0,10                   |
| SNC-Lavalin Group Inc  | 14.300                      | CAD    | 363.014                  | 543.204           | 0,08                   |
| Waste Connections Inc  | 5.677                       | CAD    | 215.877                  | 336.312           | 0,05                   |
| Waste Connections Inc  | 15.720                      | USD    | 610.732                  | 932.955           | 0,14                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                             |        | <b>5.887.648</b>         | <b>13.761.980</b> | <b>2,04</b>            |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>ISOLE CAYMAN</b>                      |                             |        |                          |                  |                        |
| CK Hutchison Holdings Ltd                | 218.450                     | HKD    | 2.773.709                | 2.289.793        | 0,34                   |
| Melco Resorts & Entertainment Ltd        | 19.949                      | USD    | 298.535                  | 487.780          | 0,07                   |
| MGM China Holdings Ltd                   | 81.200                      | HKD    | 121.199                  | 200.165          | 0,03                   |
| Minth Group Ltd                          | 60.000                      | HKD    | 280.232                  | 302.563          | 0,04                   |
| Sands China Ltd                          | 193.600                     | HKD    | 264.713                  | 836.211          | 0,12                   |
| Wynn Macau Ltd                           | 130.400                     | HKD    | 176.840                  | 348.002          | 0,05                   |
| <b>Totale Isole Cayman</b>               |                             |        | <b>3.915.228</b>         | <b>4.464.514</b> | <b>0,65</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>                         |                             |        |                          |                  |                        |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs A            | 297                         | DKK    | 400.196                  | 406.088          | 0,06                   |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs B            | 531                         | DKK    | 586.682                  | 763.835          | 0,11                   |
| DSV A/S                                  | 15.162                      | DKK    | 203.491                  | 991.748          | 0,15                   |
| ISS A/S                                  | 13.969                      | DKK    | 376.651                  | 454.042          | 0,07                   |
| Pandora A/S                              | 7.980                       | DKK    | 488.957                  | 721.329          | 0,11                   |
| Vestas Wind Systems A/S                  | 17.274                      | DKK    | 676.737                  | 1.008.088        | 0,15                   |
| <b>Totale Danimarca</b>                  |                             |        | <b>2.732.714</b>         | <b>4.345.130</b> | <b>0,65</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>                         |                             |        |                          |                  |                        |
| Kone OYJ                                 | 27.775                      | EUR    | 509.747                  | 1.242.098        | 0,18                   |
| Metso OYJ                                | 9.359                       | EUR    | 167.122                  | 266.638          | 0,04                   |
| Nokian Renkaat OYJ                       | 9.909                       | EUR    | 187.758                  | 373.668          | 0,06                   |
| Wartsila OYJ                             | 12.420                      | EUR    | 146.548                  | 657.018          | 0,10                   |
| <b>Totale Finlandia</b>                  |                             |        | <b>1.011.175</b>         | <b>2.539.422</b> | <b>0,38</b>            |
| <b>FRANCIA</b>                           |                             |        |                          |                  |                        |
| Accor SA                                 | 15.128                      | EUR    | 497.660                  | 646.571          | 0,10                   |
| Aeroports de Paris                       | 2.591                       | EUR    | 213.308                  | 411.580          | 0,06                   |
| Alstom SA                                | 12.228                      | EUR    | 483.006                  | 425.657          | 0,06                   |
| Bolloré SA                               | 57.296                      | EUR    | 111.478                  | 261.155          | 0,04                   |
| Bouygues SA                              | 16.946                      | EUR    | 561.709                  | 732.491          | 0,11                   |
| Bureau Veritas SA                        | 20.919                      | EUR    | 307.920                  | 478.941          | 0,07                   |
| Cie de Saint-Gobain                      | 40.270                      | EUR    | 1.211.657                | 1.868.528        | 0,28                   |
| Cie Generale des Etablissements Michelin | 13.857                      | EUR    | 618.547                  | 1.676.697        | 0,25                   |
| Dassault Aviation SA                     | 208                         | EUR    | 224.424                  | 269.797          | 0,04                   |
| Edenred                                  | 16.637                      | EUR    | 25.845                   | 402.116          | 0,06                   |
| Eiffage SA                               | 5.954                       | EUR    | 412.434                  | 543.660          | 0,08                   |
| Eutelsat Communications SA               | 13.286                      | EUR    | 269.909                  | 259.077          | 0,04                   |
| Faurecia                                 | 6.100                       | EUR    | 389.195                  | 402.173          | 0,06                   |
| Getlink SE                               | 38.953                      | EUR    | 287.759                  | 418.940          | 0,06                   |
| Hermes International                     | 2.536                       | EUR    | 179.044                  | 1.134.226        | 0,17                   |
| JCDecaux SA                              | 5.640                       | EUR    | 72.388                   | 191.140          | 0,03                   |
| Lagardere SCA                            | 9.929                       | EUR    | 237.734                  | 267.090          | 0,04                   |
| Legrand SA                               | 21.804                      | EUR    | 561.957                  | 1.405.486        | 0,21                   |
| LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE      | 22.598                      | EUR    | 1.796.110                | 5.599.784        | 0,83                   |
| Peugeot SA                               | 48.135                      | EUR    | 612.476                  | 818.536          | 0,12                   |
| PPR                                      | 6.209                       | EUR    | 542.929                  | 2.444.173        | 0,36                   |
| Publicis Groupe SA                       | 16.332                      | EUR    | 419.145                  | 923.248          | 0,14                   |
| Renault SA                               | 15.450                      | EUR    | 557.185                  | 1.292.702        | 0,19                   |
| Rexel SA                                 | 25.394                      | EUR    | 381.403                  | 385.608          | 0,06                   |
| Safran SA                                | 26.805                      | EUR    | 827.243                  | 2.319.705        | 0,34                   |
| Schneider Electric SE                    | 44.878                      | EUR    | 1.949.848                | 3.202.494        | 0,47                   |
| SEB SA                                   | 1.730                       | EUR    | 219.662                  | 267.977          | 0,04                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione         | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Societe BIC SA                                  | 2.309                       | EUR    | 160.561                  | 213.282           | 0,03                   |
| Sodexo SA                                       | 7.359                       | EUR    | 334.504                  | 822.736           | 0,12                   |
| Teleperformance                                 | 4.642                       | EUR    | 576.671                  | 555.183           | 0,08                   |
| Thales SA                                       | 8.536                       | EUR    | 334.019                  | 764.996           | 0,11                   |
| Valeo SA  | 18.159                      | EUR    | 556.131                  | 1.128.400         | 0,17                   |
| Vinci SA  | 40.908                      | EUR    | 1.561.038                | 3.502.543         | 0,52                   |
| Vivendi SA                                      | 84.007                      | EUR    | 1.823.534                | 1.898.558         | 0,28                   |
| Zodiac Aerospace                                | 17.398                      | EUR    | 319.822                  | 434.602           | 0,06                   |
| <b>Totale Francia</b>                           |                             |        | <b>19.638.255</b>        | <b>38.369.852</b> | <b>5,68</b>            |
| GERMANIA  |                             |        |                          |                   |                        |
| adidas AG                                       | 15.228                      | EUR    | 646.148                  | 2.563.634         | 0,38                   |
| Axel Springer SE                                | 3.345                       | EUR    | 120.591                  | 219.867           | 0,03                   |
| Bayerische Motoren Werke AG                     | 26.830                      | EUR    | 1.038.009                | 2.337.966         | 0,35                   |
| Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.             | 4.440                       | EUR    | 121.144                  | 330.336           | 0,05                   |
| Brenntag AG                                     | 12.524                      | EUR    | 390.204                  | 666.527           | 0,10                   |
| Continental AG                                  | 8.892                       | EUR    | 631.707                  | 2.011.815         | 0,30                   |
| Daimler AG                                      | 78.080                      | EUR    | 2.777.027                | 5.535.872         | 0,82                   |
| Deutsche Lufthansa AG                           | 17.367                      | EUR    | 217.816                  | 540.461           | 0,08                   |
| Deutsche Post AG                                | 77.064                      | EUR    | 1.269.493                | 3.092.964         | 0,46                   |
| Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | 3.669                       | EUR    | 172.183                  | 336.888           | 0,05                   |
| GEA Group AG                                    | 15.204                      | EUR    | 288.276                  | 604.435           | 0,09                   |
| HOCHTIEF AG                                     | 1.440                       | EUR    | 162.946                  | 209.880           | 0,03                   |
| HUGO BOSS AG                                    | 4.254                       | EUR    | 393.435                  | 305.990           | 0,05                   |
| KION Group AG                                   | 5.787                       | EUR    | 441.909                  | 417.937           | 0,06                   |
| MAN SE  | 2.598                       | EUR    | 147.262                  | 247.200           | 0,04                   |
| MTU Aero Engines AG                             | 4.178                       | EUR    | 630.151                  | 629.416           | 0,09                   |
| OSRAM Licht AG                                  | 8.386                       | EUR    | 175.241                  | 625.176           | 0,09                   |
| Porsche Automobil Holding SE / preference       | 12.423                      | EUR    | 585.941                  | 870.728           | 0,13                   |
| ProSiebenSat.1 Media AG                         | 18.291                      | EUR    | 497.463                  | 522.391           | 0,08                   |
| Schaeffler AG / preference                      | 13.961                      | EUR    | 202.424                  | 204.947           | 0,03                   |
| Siemens AG                                      | 61.465                      | EUR    | 4.468.080                | 7.179.112         | 1,06                   |
| TUI AG  | 35.402                      | GBP    | 415.598                  | 609.731           | 0,09                   |
| Volkswagen AG                                   | 2.634                       | EUR    | 583.427                  | 447.780           | 0,07                   |
| Volkswagen AG Vorzug.                           | 14.707                      | EUR    | 1.448.854                | 2.463.423         | 0,36                   |
| Zalando SE                                      | 9.013                       | EUR    | 313.491                  | 398.420           | 0,06                   |
| <b>Totale Germania</b>                          |                             |        | <b>18.138.820</b>        | <b>33.372.896</b> | <b>4,95</b>            |
| HONG KONG                                       |                             |        |                          |                   |                        |
| Galaxy Entertainment Group Ltd                  | 192.000                     | HKD    | 447.509                  | 1.275.846         | 0,19                   |
| MTR Corp  | 120.000                     | HKD    | 248.359                  | 588.407           | 0,09                   |
| SJM Holdings Ltd                                | 151.857                     | HKD    | 211.571                  | 112.302           | 0,02                   |
| Techtronic Industries Co Ltd                    | 110.000                     | HKD    | 254.471                  | 588.889           | 0,09                   |
| <b>Totale Hong Kong</b>                         |                             |        | <b>1.161.910</b>         | <b>2.565.444</b>  | <b>0,39</b>            |
| IRLANDA   |                             |        |                          |                   |                        |
| Allegion Plc                                    | 7.733                       | USD    | 540.745                  | 515.361           | 0,08                   |
| DCC Plc   | 7.413                       | GBP    | 618.541                  | 622.518           | 0,09                   |
| Eaton Corp Plc                                  | 35.022                      | USD    | 725.639                  | 2.292.946         | 0,34                   |
| Ingersoll-Rand Plc                              | 20.660                      | USD    | 549.123                  | 1.544.222         | 0,23                   |
| Johnson Controls International Plc              | 75.712                      | USD    | 3.129.366                | 2.421.414         | 0,36                   |
| Paddy Power Betfair Plc                         | 6.427                       | EUR    | 922.611                  | 639.487           | 0,09                   |
| Pentair Plc                                     | 14.263                      | USD    | 239.089                  | 838.002           | 0,12                   |
| Ryanair Holdings Plc                            | 12.190                      | EUR    | 39.937                   | 181.752           | 0,03                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                           |                             |        | <b>6.765.051</b>         | <b>9.055.702</b>  | <b>1,34</b>            |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| ISOLA DI MAN                            |                             |        |                          |                  |                        |
| Genting Singapore Plc                   | 452.400                     | SGD    | 255.879                  | 371.153          | 0,05                   |
| <b>Totale Isola di Man</b>              |                             |        | <b>255.879</b>           | <b>371.153</b>   | <b>0,05</b>            |
| ISRAELE                                 |                             |        |                          |                  |                        |
| Elbit Systems Ltd                       | 1.800                       | ILS    | 171.721                  | 201.742          | 0,03                   |
| <b>Totale Israele</b>                   |                             |        | <b>171.721</b>           | <b>201.742</b>   | <b>0,03</b>            |
| ITALIA                                  |                             |        |                          |                  |                        |
| Atlantia SpA                            | 36.790                      | EUR    | 578.982                  | 985.972          | 0,15                   |
| Ferrari NV                              | 9.758                       | EUR    | 120.256                  | 870.414          | 0,13                   |
| Leonardo SpA                            | 34.216                      | EUR    | 352.879                  | 341.305          | 0,05                   |
| Luxottica Group SpA                     | 14.077                      | EUR    | 265.470                  | 724.260          | 0,11                   |
| Prysmian SpA                            | 16.204                      | EUR    | 223.119                  | 444.638          | 0,07                   |
| <b>Totale Italia</b>                    |                             |        | <b>1.540.706</b>         | <b>3.366.589</b> | <b>0,51</b>            |
| GIAPPONE                                |                             |        |                          |                  |                        |
| ABC-Mart Inc                            | 2.900                       | JPY    | 93.931                   | 138.819          | 0,02                   |
| Aisin Seiki Co Ltd                      | 14.300                      | JPY    | 272.099                  | 669.661          | 0,10                   |
| All Nippon Airways Co Ltd               | 9.900                       | JPY    | 236.246                  | 347.819          | 0,05                   |
| Amada Holdings Co Ltd                   | 27.800                      | JPY    | 128.783                  | 317.728          | 0,05                   |
| Asahi Glass Co Ltd                      | 16.000                      | JPY    | 456.722                  | 568.188          | 0,08                   |
| Asics Corp                              | 12.800                      | JPY    | 107.642                  | 169.471          | 0,03                   |
| Bandai Namco Holdings Inc               | 16.000                      | JPY    | 203.611                  | 441.726          | 0,07                   |
| Benesse Holdings Inc                    | 5.200                       | JPY    | 142.894                  | 153.402          | 0,02                   |
| Bridgestone Corp                        | 52.900                      | JPY    | 644.683                  | 2.056.416        | 0,30                   |
| Casio Computer Co Ltd                   | 17.000                      | JPY    | 123.083                  | 203.883          | 0,03                   |
| Central Japan Railway Co                | 11.600                      | JPY    | 764.621                  | 1.743.303        | 0,26                   |
| Dai Nippon Printing Co Ltd              | 20.500                      | JPY    | 356.676                  | 380.655          | 0,06                   |
| Daifuku Co Ltd                          | 7.900                       | JPY    | 362.438                  | 365.849          | 0,05                   |
| Daikin Industries Ltd                   | 20.200                      | JPY    | 651.888                  | 1.993.852        | 0,29                   |
| Denso Corp                              | 38.400                      | JPY    | 788.522                  | 1.925.640        | 0,28                   |
| Dentsu Inc                              | 17.100                      | JPY    | 329.556                  | 605.347          | 0,09                   |
| Don Quijote Co Ltd                      | 9.600                       | JPY    | 143.839                  | 417.502          | 0,06                   |
| East Japan Railway Co                   | 25.600                      | JPY    | 1.250.708                | 2.098.435        | 0,31                   |
| FANUC Corp                              | 15.700                      | JPY    | 1.309.787                | 3.162.856        | 0,47                   |
| Fast Retailing Co Ltd                   | 4.000                       | JPY    | 485.108                  | 1.335.568        | 0,20                   |
| Fuji Electric Co Ltd                    | 34.000                      | JPY    | 91.978                   | 213.976          | 0,03                   |
| Hakuhodo DY Holdings Inc                | 18.700                      | JPY    | 73.991                   | 205.674          | 0,03                   |
| Hankyu Hanshin Holdings Inc             | 19.600                      | JPY    | 379.217                  | 662.574          | 0,10                   |
| Hikari Tsushin Inc                      | 1.600                       | JPY    | 93.541                   | 192.839          | 0,03                   |
| Hino Motors Ltd                         | 21.000                      | JPY    | 82.594                   | 225.984          | 0,03                   |
| Hitachi Construction Machinery Co Ltd   | 9.500                       | JPY    | 136.392                  | 283.778          | 0,04                   |
| Honda Motor Co Ltd                      | 139.479                     | JPY    | 2.955.081                | 4.001.848        | 0,59                   |
| Hoshizaki Electric Co Ltd               | 4.200                       | JPY    | 291.848                  | 311.390          | 0,05                   |
| IHI Corp                                | 9.900                       | JPY    | 169.264                  | 276.257          | 0,04                   |
| Iida Group Holdings Co Ltd              | 11.336                      | JPY    | 194.062                  | 180.038          | 0,03                   |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd          | 29.300                      | JPY    | 224.092                  | 303.559          | 0,04                   |
| Isuzu Motors Ltd                        | 44.700                      | JPY    | 183.269                  | 624.002          | 0,09                   |
| ITOCHU Corp                             | 121.700                     | JPY    | 712.627                  | 1.893.544        | 0,28                   |
| J Front Retailing Co Ltd                | 19.200                      | JPY    | 168.526                  | 303.793          | 0,04                   |
| Japan Airlines Co Ltd                   | 9.200                       | JPY    | 163.918                  | 301.445          | 0,04                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Japan Airport Terminal Co Ltd           | 3.500                       | JPY    | 186.482                  | 108.057     | 0,02                   |
| JGC Corp                                | 18.100                      | JPY    | 208.235                  | 289.612     | 0,04                   |
| JTEKT Corp                              | 17.800                      | JPY    | 139.112                  | 252.976     | 0,04                   |
| Kajima Corp                             | 72.000                      | JPY    | 239.031                  | 580.300     | 0,09                   |
| Kamigumi Co Ltd                         | 9.500                       | JPY    | 108.795                  | 176.542     | 0,03                   |
| Kawasaki Heavy Industries Ltd           | 12.600                      | JPY    | 241.631                  | 370.302     | 0,05                   |
| Keihan Electric Railway Co Ltd          | 8.200                       | JPY    | 167.608                  | 201.129     | 0,03                   |
| Keikyu Corp                             | 18.000                      | JPY    | 189.893                  | 291.753     | 0,04                   |
| Keio Corp                               | 9.400                       | JPY    | 210.155                  | 347.414     | 0,05                   |
| Keisei Electric Railway Co Ltd          | 12.100                      | JPY    | 136.812                  | 326.422     | 0,05                   |
| Kintetsu Group Holdings Co Ltd          | 14.078                      | JPY    | 417.796                  | 453.441     | 0,07                   |
| Koito Manufacturing Co Ltd              | 9.000                       | JPY    | 134.884                  | 526.331     | 0,08                   |
| Komatsu Ltd                             | 72.300                      | JPY    | 910.642                  | 2.177.947   | 0,32                   |
| Kubota Corp                             | 84.600                      | JPY    | 509.060                  | 1.378.459   | 0,20                   |
| Kurita Water Industries Ltd             | 8.900                       | JPY    | 149.888                  | 243.068     | 0,04                   |
| Kyushu Railway Co                       | 13.000                      | JPY    | 392.298                  | 337.194     | 0,05                   |
| LIXIL Group Corp                        | 22.692                      | JPY    | 293.271                  | 509.434     | 0,08                   |
| Mabuchi Motor Co Ltd                    | 4.100                       | JPY    | 80.646                   | 186.220     | 0,03                   |
| Makita Corp                             | 18.400                      | JPY    | 181.395                  | 647.271     | 0,10                   |
| Marubeni Corp                           | 136.700                     | JPY    | 496.986                  | 825.714     | 0,12                   |
| Marui Group Co Ltd                      | 18.000                      | JPY    | 86.554                   | 277.593     | 0,04                   |
| Mazda Motor Corp                        | 44.800                      | JPY    | 392.765                  | 501.383     | 0,07                   |
| McDonald's Holdings Co Japan Ltd        | 5.900                       | JPY    | 128.272                  | 219.371     | 0,03                   |
| MINEBEA MITSUMI Inc                     | 30.600                      | JPY    | 316.976                  | 540.718     | 0,08                   |
| MISUMI Group Inc                        | 21.800                      | JPY    | 369.143                  | 533.901     | 0,08                   |
| Mitsubishi Corp                         | 121.900                     | JPY    | 1.767.912                | 2.804.499   | 0,41                   |
| Mitsubishi Electric Corp                | 156.700                     | JPY    | 843.945                  | 2.184.009   | 0,32                   |
| Mitsubishi Heavy Industries Ltd         | 26.400                      | JPY    | 824.096                  | 827.399     | 0,12                   |
| Mitsubishi Motors Corp                  | 54.000                      | JPY    | 583.829                  | 323.012     | 0,05                   |
| Mitsui & Co Ltd                         | 138.000                     | JPY    | 1.472.265                | 1.877.802   | 0,28                   |
| Mitsui OSK Lines Ltd                    | 9.800                       | JPY    | 517.149                  | 273.103     | 0,04                   |
| Nabtesco Corp                           | 9.600                       | JPY    | 159.875                  | 310.989     | 0,05                   |
| Nagoya Railroad Co Ltd                  | 13.800                      | JPY    | 212.687                  | 290.248     | 0,04                   |
| NGK Insulators Ltd                      | 21.000                      | JPY    | 261.244                  | 327.599     | 0,05                   |
| NGK Spark Plug Co Ltd                   | 10.100                      | JPY    | 74.750                   | 204.182     | 0,03                   |
| Nidec Corp                              | 18.800                      | JPY    | 789.000                  | 2.225.402   | 0,33                   |
| Nikon Corp                              | 28.200                      | JPY    | 387.905                  | 476.752     | 0,07                   |
| Nippon Express Co Ltd                   | 6.200                       | JPY    | 210.775                  | 347.859     | 0,05                   |
| Nippon Yusen KK                         | 13.500                      | JPY    | 485.929                  | 276.223     | 0,04                   |
| Nissan Motor Co Ltd                     | 189.500                     | JPY    | 939.817                  | 1.581.461   | 0,23                   |
| Nitori Holdings Co Ltd                  | 6.300                       | JPY    | 290.616                  | 749.721     | 0,11                   |
| NOK Corp                                | 7.600                       | JPY    | 69.108                   | 149.074     | 0,02                   |
| NSK Ltd                                 | 31.400                      | JPY    | 131.829                  | 412.936     | 0,06                   |
| Obayashi Corp                           | 52.800                      | JPY    | 253.720                  | 535.272     | 0,08                   |
| Odakyu Electric Railway Co Ltd          | 24.000                      | JPY    | 292.090                  | 427.833     | 0,06                   |
| Oriental Land Co Ltd                    | 16.700                      | JPY    | 417.781                  | 1.284.623   | 0,19                   |
| Panasonic Corp                          | 179.200                     | JPY    | 1.596.436                | 2.190.390   | 0,32                   |
| Park24 Co Ltd                           | 8.100                       | JPY    | 108.093                  | 162.849     | 0,02                   |
| Persol Holdings Co Ltd                  | 14.300                      | JPY    | 281.712                  | 303.205     | 0,04                   |
| Rakuten Inc                             | 77.800                      | JPY    | 539.048                  | 597.310     | 0,09                   |
| Recruit Holdings Co Ltd                 | 86.100                      | JPY    | 870.442                  | 1.797.475   | 0,27                   |
| Rinnai Corp                             | 3.000                       | JPY    | 132.995                  | 227.765     | 0,03                   |
| Ryohin Keikaku Co Ltd                   | 1.800                       | JPY    | 369.104                  | 476.904     | 0,07                   |
| Sankyo Co Ltd                           | 3.900                       | JPY    | 143.022                  | 102.895     | 0,02                   |
| Secom Co Ltd                            | 17.400                      | JPY    | 662.639                  | 1.098.281   | 0,16                   |
| Sega Sammy Holdings Inc                 | 13.500                      | JPY    | 137.544                  | 139.464     | 0,02                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Seibu Holdings Inc                      | 13.900                      | JPY    | 232.346                  | 214.879            | 0,03                   |
| Sekisui Chemical Co Ltd                 | 32.300                      | JPY    | 144.891                  | 546.307            | 0,08                   |
| Sekisui House Ltd                       | 46.300                      | JPY    | 420.791                  | 700.801            | 0,10                   |
| Sharp Corp                              | 12.000                      | JPY    | 139.622                  | 342.872            | 0,05                   |
| Shimamura Co Ltd                        | 1.700                       | JPY    | 100.814                  | 157.202            | 0,02                   |
| Shimano Inc                             | 6.200                       | JPY    | 253.797                  | 725.627            | 0,11                   |
| Shimizu Corp                            | 47.500                      | JPY    | 178.556                  | 410.333            | 0,06                   |
| SMC Corp                                | 4.600                       | JPY    | 533.602                  | 1.588.135          | 0,23                   |
| Sohgo Security Services Co Ltd          | 5.400                       | JPY    | 243.988                  | 252.078            | 0,04                   |
| Sony Corp                               | 102.200                     | JPY    | 2.011.741                | 3.862.150          | 0,57                   |
| Stanley Electric Co Ltd                 | 11.700                      | JPY    | 175.269                  | 398.555            | 0,06                   |
| Start Today Co Ltd                      | 15.000                      | JPY    | 204.860                  | 385.731            | 0,06                   |
| Subaru Corp                             | 50.200                      | JPY    | 356.094                  | 1.330.404          | 0,20                   |
| Sumitomo Corp                           | 95.500                      | JPY    | 789.642                  | 1.361.155          | 0,20                   |
| Sumitomo Electric Industries Ltd        | 62.400                      | JPY    | 536.773                  | 882.205            | 0,13                   |
| Sumitomo Heavy Industries Ltd           | 9.600                       | JPY    | 174.966                  | 339.488            | 0,05                   |
| Sumitomo Rubber Industries Ltd          | 13.900                      | JPY    | 83.909                   | 215.498            | 0,03                   |
| Suzuki Motor Corp                       | 26.100                      | JPY    | 443.455                  | 1.268.931          | 0,19                   |
| Taisei Corp                             | 16.300                      | JPY    | 164.530                  | 681.061            | 0,10                   |
| Takashimaya Co Ltd                      | 23.000                      | JPY    | 130.200                  | 204.150            | 0,03                   |
| THK Co Ltd                              | 10.200                      | JPY    | 138.362                  | 322.478            | 0,05                   |
| Tobu Railway Co Ltd                     | 16.800                      | JPY    | 306.550                  | 455.708            | 0,07                   |
| Toho Co Ltd                             | 9.700                       | JPY    | 119.415                  | 281.834            | 0,04                   |
| Tokyu Corp                              | 43.500                      | JPY    | 313.441                  | 580.133            | 0,09                   |
| Toppa Printing Co Ltd                   | 40.000                      | JPY    | 263.960                  | 301.609            | 0,04                   |
| Toshiba Corp                            | 523.000                     | JPY    | 1.548.074                | 1.203.243          | 0,18                   |
| TOTO Ltd                                | 11.300                      | JPY    | 192.699                  | 556.848            | 0,08                   |
| Toyoda Gosei Co Ltd                     | 5.500                       | JPY    | 110.757                  | 116.821            | 0,02                   |
| Toyota Industries Corp                  | 13.300                      | JPY    | 279.741                  | 707.719            | 0,10                   |
| Toyota Motor Corp                       | 209.720                     | JPY    | 6.254.921                | 11.238.985         | 1,66                   |
| Toyota Tsusho Corp                      | 18.000                      | JPY    | 260.454                  | 607.818            | 0,09                   |
| USS Co Ltd                              | 17.000                      | JPY    | 112.009                  | 308.726            | 0,05                   |
| West Japan Railway Co                   | 13.400                      | JPY    | 424.340                  | 821.140            | 0,12                   |
| Yamada Denki Co Ltd                     | 48.700                      | JPY    | 191.875                  | 225.168            | 0,03                   |
| Yamaha Corp                             | 13.100                      | JPY    | 105.474                  | 402.010            | 0,06                   |
| Yamaha Motor Co Ltd                     | 22.500                      | JPY    | 198.524                  | 616.167            | 0,09                   |
| Yamato Holdings Co Ltd                  | 28.100                      | JPY    | 309.542                  | 473.706            | 0,07                   |
| Yokohama Rubber Co Ltd                  | 8.500                       | JPY    | 134.369                  | 173.414            | 0,03                   |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                             |        | <b>55.873.277</b>        | <b>101.626.998</b> | <b>14,99</b>           |
|   |                             |        |                          |                    |                        |
| JERSEY                                  |                             |        |                          |                    |                        |
| Aptiv Plc                               | 21.606                      | USD    | 606.497                  | 1.548.508          | 0,23                   |
| Delphi Technologies Plc                 | 721                         | USD    | -                        | 31.961             | -                      |
| Experian Plc                            | 71.179                      | GBP    | 522.473                  | 1.297.233          | 0,19                   |
| Ferguson Plc                            | 20.465                      | GBP    | 451.540                  | 1.233.646          | 0,18                   |
| WPP Plc                                 | 97.461                      | GBP    | 711.639                  | 1.482.195          | 0,22                   |
| <b>Totale Jersey</b>                    |                             |        | <b>2.292.149</b>         | <b>5.593.543</b>   | <b>0,82</b>            |
|   |                             |        |                          |                    |                        |
| LIBERIA                                 |                             |        |                          |                    |                        |
| Royal Caribbean Cruises Ltd             | 14.066                      | USD    | 304.206                  | 1.424.274          | 0,21                   |
| <b>Totale Liberia</b>                   |                             |        | <b>304.206</b>           | <b>1.424.274</b>   | <b>0,21</b>            |
|   |                             |        |                          |                    |                        |
| LUSSEMBURGO                             |                             |        |                          |                    |                        |
| RTL Group SA                            | 3.044                       | EUR    | 274.351                  | 204.222            | 0,03                   |
| SES SA                                  | 30.615                      | EUR    | 457.732                  | 401.822            | 0,06                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                             |        | <b>732.083</b>           | <b>606.044</b>     | <b>0,09</b>            |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione        | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>PAESI BASSI</b>                             |                             |        |                          |                   |                        |
| AerCap Holdings NV                             | 11.729                      | USD    | 452.038                  | 520.623           | 0,08                   |
| Altice NV                                      | 38.953                      | EUR    | 719.940                  | 337.684           | 0,05                   |
| Boskalis Westminster NV                        | 6.566                       | EUR    | 146.015                  | 206.632           | 0,03                   |
| CNH Industrial NV                              | 80.961                      | EUR    | 174.403                  | 914.050           | 0,13                   |
| European Aeronautic Defence and Space Co NV    | 46.462                      | EUR    | 1.181.297                | 3.898.162         | 0,58                   |
| Fiat Chrysler Automobiles NV                   | 86.638                      | EUR    | 698.576                  | 1.317.764         | 0,19                   |
| Randstad Holding NV                            | 9.766                       | EUR    | 191.191                  | 502.070           | 0,07                   |
| RELX NV  | 75.446                      | EUR    | 459.871                  | 1.450.449         | 0,21                   |
| Sensata Technologies Holding NV                | 13.850                      | USD    | 355.324                  | 593.770           | 0,09                   |
| Wolters Kluwer NV                              | 24.799                      | EUR    | 428.482                  | 1.086.568         | 0,16                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>                      |                             |        | <b>4.807.137</b>         | <b>10.827.772</b> | <b>1,59</b>            |
| <b>NUOVA ZELANDA</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Auckland International Airport Ltd             | 80.413                      | NZD    | 110.554                  | 313.483           | 0,05                   |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>                    |                             |        | <b>110.554</b>           | <b>313.483</b>    | <b>0,05</b>            |
| <b>NORVEGIA</b>                                |                             |        |                          |                   |                        |
| Schibsted ASA                                  | 7.166                       | NOK    | 236.980                  | 157.879           | 0,02                   |
| <b>Totale Norvegia</b>                         |                             |        | <b>236.980</b>           | <b>157.879</b>    | <b>0,02</b>            |
| <b>PANAMA</b>                                  |                             |        |                          |                   |                        |
| Carnival Corp                                  | 26.917                      | USD    | 647.930                  | 1.498.946         | 0,22                   |
| <b>Totale Panama</b>                           |                             |        | <b>647.930</b>           | <b>1.498.946</b>  | <b>0,22</b>            |
| <b>SINGAPORE</b>                               |                             |        |                          |                   |                        |
| ComfortDelGro Corp Ltd                         | 182.000                     | SGD    | 137.412                  | 222.262           | 0,03                   |
| Hutchison Port Holdings Trust                  | 387.400                     | USD    | 263.027                  | 134.672           | 0,02                   |
| Jardine Cycle & Carriage Ltd                   | 7.900                       | SGD    | 131.212                  | 198.840           | 0,03                   |
| Keppel Corp Ltd                                | 120.500                     | SGD    | 453.003                  | 553.159           | 0,08                   |
| SATS Ltd                                       | 52.000                      | SGD    | 164.661                  | 170.971           | 0,03                   |
| Sembcorp Industries Ltd                        | 79.120                      | SGD    | 152.473                  | 149.641           | 0,02                   |
| Singapore Airlines Ltd                         | 44.700                      | SGD    | 288.457                  | 298.417           | 0,04                   |
| Singapore Press Holdings Ltd                   | 134.000                     | SGD    | 216.202                  | 224.065           | 0,03                   |
| Singapore Technologies Engineering Ltd         | 128.800                     | SGD    | 213.489                  | 260.542           | 0,04                   |
| Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd          | 188.000                     | SGD    | 136.910                  | 173.075           | 0,03                   |
| <b>Totale Singapore</b>                        |                             |        | <b>2.156.846</b>         | <b>2.385.644</b>  | <b>0,35</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                                  |                             |        |                          |                   |                        |
| Abertis Infraestructuras SA                    | 56.557                      | EUR    | 667.270                  | 1.050.829         | 0,16                   |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA | 19.181                      | EUR    | 466.511                  | 623.574           | 0,09                   |
| Aena SME SA                                    | 5.399                       | EUR    | 454.259                  | 921.069           | 0,14                   |
| Ferrovial SA                                   | 40.471                      | EUR    | 373.806                  | 768.747           | 0,11                   |
| Industria de Diseno Textil SA                  | 88.252                      | EUR    | 931.981                  | 2.574.311         | 0,38                   |
| International Consolidated Airlines Group SA   | 51.529                      | EUR    | 156.299                  | 375.028           | 0,06                   |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA             | 19.311                      | EUR    | 389.948                  | 224.877           | 0,03                   |
| <b>Totale Spagna</b>                           |                             |        | <b>3.440.074</b>         | <b>6.538.435</b>  | <b>0,97</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                                  |                             |        |                          |                   |                        |
| Alfa Laval AB                                  | 22.293                      | SEK    | 166.731                  | 441.805           | 0,07                   |
| Assa Abloy AB                                  | 80.833                      | SEK    | 515.163                  | 1.406.835         | 0,21                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Atlas Copco AB                          | 84.583                      | SEK    | 854.783                  | 2.945.629         | 0,43                   |
| Electrolux AB Shs B                     | 16.947                      | SEK    | 220.754                  | 460.128           | 0,07                   |
| Hennes & Mauritz AB                     | 77.180                      | SEK    | 1.516.039                | 1.336.213         | 0,20                   |
| Husqvarna AB Shs B                      | 35.571                      | SEK    | 156.362                  | 287.355           | 0,04                   |
| Sandvik AB                              | 92.031                      | SEK    | 722.055                  | 1.349.708         | 0,20                   |
| Securitas AB Shs B                      | 25.234                      | SEK    | 192.888                  | 368.797           | 0,05                   |
| Skanska AB Shs B                        | 26.410                      | SEK    | 292.503                  | 456.431           | 0,07                   |
| SKF AB Shs B                            | 30.413                      | SEK    | 309.831                  | 562.936           | 0,08                   |
| Volvo AB Shs B                          | 127.097                     | SEK    | 1.022.673                | 2.009.642         | 0,30                   |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                             |        | <b>5.969.782</b>         | <b>11.625.479</b> | <b>1,72</b>            |
| <b>SVIZZERA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| ABB Ltd                                 | 148.072                     | CHF    | 1.916.606                | 3.321.935         | 0,49                   |
| Adecco SA                               | 12.870                      | CHF    | 542.992                  | 820.941           | 0,12                   |
| Cie Financiere Richemont SA             | 42.193                      | CHF    | 1.145.843                | 3.209.429         | 0,47                   |
| Dufry AG                                | 2.840                       | CHF    | 376.773                  | 354.535           | 0,05                   |
| Garmin Ltd                              | 9.025                       | USD    | 241.144                  | 451.855           | 0,07                   |
| Geberit AG                              | 3.057                       | CHF    | 330.821                  | 1.126.826         | 0,17                   |
| Kuehne + Nagel International AG         | 4.531                       | CHF    | 334.165                  | 671.084           | 0,10                   |
| Schindler Holding AG                    | 1.630                       | CHF    | 100.970                  | 309.897           | 0,05                   |
| Schindler Holding AG Partic.            | 3.208                       | CHF    | 169.332                  | 620.887           | 0,09                   |
| SGS SA                                  | 438                         | CHF    | 410.770                  | 947.782           | 0,14                   |
| Swatch Group AG                         | 2.261                       | CHF    | 351.513                  | 770.155           | 0,11                   |
| Swatch Group AG Nam.                    | 4.342                       | CHF    | 224.964                  | 276.592           | 0,04                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                             |        | <b>6.145.893</b>         | <b>12.881.918</b> | <b>1,90</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Ashtead Group Plc                       | 39.932                      | GBP    | 532.923                  | 885.087           | 0,13                   |
| Babcock International Group Plc         | 20.000                      | GBP    | 209.218                  | 159.510           | 0,02                   |
| BAE Systems Plc                         | 256.754                     | GBP    | 1.208.080                | 1.643.111         | 0,24                   |
| Barratt Developments Plc                | 83.000                      | GBP    | 687.259                  | 605.909           | 0,09                   |
| Berkeley Group Holdings Plc             | 10.500                      | GBP    | 439.586                  | 500.567           | 0,07                   |
| British Sky Broadcasting Group Plc      | 85.289                      | GBP    | 585.162                  | 962.971           | 0,14                   |
| Bunzl Plc                               | 27.458                      | GBP    | 262.275                  | 636.112           | 0,09                   |
| Burberry Group Plc                      | 35.049                      | GBP    | 222.072                  | 706.233           | 0,10                   |
| Capita Plc                              | 56.131                      | GBP    | 447.251                  | 256.346           | 0,04                   |
| Carnival Plc                            | 15.467                      | GBP    | 407.013                  | 851.401           | 0,13                   |
| Cobham Plc                              | 196.217                     | GBP    | 336.149                  | 278.088           | 0,04                   |
| Compass Group Plc                       | 128.775                     | GBP    | 806.177                  | 2.286.032         | 0,34                   |
| easyJet Plc                             | 12.939                      | GBP    | 192.467                  | 209.886           | 0,03                   |
| G4S Plc                                 | 128.750                     | GBP    | 354.132                  | 377.550           | 0,06                   |
| GKN Plc                                 | 137.791                     | GBP    | 352.978                  | 491.854           | 0,07                   |
| IMI Plc                                 | 16.839                      | GBP    | 218.927                  | 252.677           | 0,04                   |
| InterContinental Hotels Group Plc       | 14.181                      | GBP    | 312.851                  | 752.675           | 0,11                   |
| Intertek Group Plc                      | 13.278                      | GBP    | 305.674                  | 769.019           | 0,11                   |
| ITV Plc                                 | 301.216                     | GBP    | 299.712                  | 557.441           | 0,08                   |
| Kingfisher Plc                          | 176.629                     | GBP    | 479.390                  | 684.968           | 0,10                   |
| Liberty Global Plc - A                  | 17.341                      | USD    | 383.794                  | 519.300           | 0,08                   |
| Liberty Global Plc - C                  | 47.006                      | USD    | 528.740                  | 1.326.547         | 0,20                   |
| Marks & Spencer Group Plc               | 132.016                     | GBP    | 517.063                  | 470.051           | 0,07                   |
| Meggitt Plc                             | 58.854                      | GBP    | 270.541                  | 320.061           | 0,05                   |
| Merlin Entertainments Plc               | 55.288                      | GBP    | 280.820                  | 224.178           | 0,03                   |
| Next Plc                                | 11.988                      | GBP    | 339.627                  | 613.068           | 0,09                   |



# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Nielsen Holdings Plc                    | 28.985                      | USD    | 844.572                  | 874.066           | 0,13                   |
| Pearson Plc                             | 66.708                      | GBP    | 612.421                  | 550.429           | 0,08                   |
| Persimmon Plc                           | 25.617                      | GBP    | 388.465                  | 789.841           | 0,12                   |
| RELX Plc                                | 86.405                      | GBP    | 562.058                  | 1.687.553         | 0,25                   |
| Rolls-Royce Holdings Plc                | 134.055                     | GBP    | 715.894                  | 1.277.407         | 0,19                   |
| Royal Mail Plc                          | 70.961                      | GBP    | 502.072                  | 362.017           | 0,05                   |
| Smiths Group Plc                        | 31.613                      | GBP    | 377.260                  | 531.306           | 0,08                   |
| Taylor Wimpey Plc                       | 269.041                     | GBP    | 683.791                  | 626.914           | 0,09                   |
| Travis Perkins Plc                      | 19.983                      | GBP    | 396.300                  | 353.391           | 0,05                   |
| Weir Group Plc                          | 17.258                      | GBP    | 363.022                  | 417.879           | 0,06                   |
| Whitbread Plc                           | 14.754                      | GBP    | 215.863                  | 658.027           | 0,10                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                             |        | <b>16.641.599</b>        | <b>25.469.472</b> | <b>3,75</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA                   |                             |        |                          |                   |                        |
| 3M Co                                   | 47.931                      | USD    | 3.160.445                | 9.464.144         | 1,40                   |
| Acuity Brands Inc                       | 2.952                       | USD    | 481.544                  | 439.758           | 0,06                   |
| Advance Auto Parts Inc                  | 5.895                       | USD    | 225.566                  | 492.369           | 0,07                   |
| AGCO Corp                               | 4.853                       | USD    | 159.921                  | 293.952           | 0,04                   |
| Amazon.com Inc                          | 32.807                      | USD    | 5.248.885                | 32.595.395        | 4,81                   |
| AMERCO                                  | 584                         | USD    | 221.345                  | 185.493           | 0,03                   |
| American Airlines Group Inc             | 10.288                      | USD    | 302.670                  | 452.093           | 0,07                   |
| AMETEK Inc                              | 18.337                      | USD    | 292.247                  | 1.119.297         | 0,17                   |
| AO Smith Corp                           | 11.491                      | USD    | 434.630                  | 593.031           | 0,09                   |
| Aramark                                 | 18.870                      | USD    | 537.463                  | 682.690           | 0,10                   |
| Arconic Inc                             | 31.969                      | USD    | 561.640                  | 739.641           | 0,11                   |
| Autoliv Inc                             | 6.989                       | USD    | 389.022                  | 757.093           | 0,11                   |
| AutoNation Inc                          | 5.242                       | USD    | 219.536                  | 225.611           | 0,03                   |
| AutoZone Inc                            | 2.264                       | USD    | 489.581                  | 1.362.383         | 0,20                   |
| Best Buy Co Inc                         | 22.335                      | USD    | 543.418                  | 1.280.081         | 0,19                   |
| Boeing Co                               | 45.117                      | USD    | 2.061.028                | 11.199.885        | 1,65                   |
| BorgWarner Inc                          | 17.648                      | USD    | 272.334                  | 770.197           | 0,11                   |
| CarMax Inc                              | 15.149                      | USD    | 196.098                  | 822.421           | 0,12                   |
| Caterpillar Inc                         | 47.202                      | USD    | 2.125.131                | 6.263.814         | 0,92                   |
| CBS Corp                                | 27.816                      | USD    | 326.632                  | 1.380.781         | 0,20                   |
| CH Robinson Worldwide Inc               | 11.743                      | USD    | 503.706                  | 879.987           | 0,13                   |
| Charter Communications Inc              | 15.540                      | USD    | 2.026.381                | 4.400.223         | 0,65                   |
| Chipotle Mexican Grill Inc              | 2.098                       | USD    | 474.909                  | 518.121           | 0,08                   |
| Cintas Corp                             | 7.298                       | USD    | 242.379                  | 957.458           | 0,14                   |
| Comcast Corp Shs A                      | 377.943                     | USD    | 2.996.549                | 12.755.339        | 1,88                   |
| CSX Corp                                | 72.281                      | USD    | 857.382                  | 3.330.085         | 0,49                   |
| Cummins Inc                             | 12.919                      | USD    | 540.402                  | 1.917.613         | 0,28                   |
| Darden Restaurants Inc                  | 10.058                      | USD    | 388.117                  | 821.457           | 0,12                   |
| Deere & Co                              | 22.091                      | USD    | 968.322                  | 2.918.203         | 0,43                   |
| Delta Air Lines Inc                     | 13.239                      | USD    | 111.647                  | 624.910           | 0,09                   |
| Discovery Communications Inc Shs A      | 11.961                      | USD    | 262.057                  | 225.934           | 0,03                   |
| Discovery Communications Inc Shs C      | 18.304                      | USD    | 119.019                  | 326.277           | 0,05                   |
| DISH Network Corp                       | 18.194                      | USD    | 303.359                  | 729.254           | 0,11                   |
| Dollar General Corp                     | 21.334                      | USD    | 723.978                  | 1.654.466         | 0,24                   |
| Dollar Tree Inc                         | 18.961                      | USD    | 395.098                  | 1.716.464         | 0,25                   |
| Domino's Pizza Inc                      | 3.893                       | USD    | 422.700                  | 619.528           | 0,09                   |
| Dover Corp                              | 12.473                      | USD    | 453.682                  | 1.059.860         | 0,16                   |
| DR Horton Inc                           | 28.690                      | USD    | 324.129                  | 1.233.829         | 0,18                   |
| Emerson Electric Co                     | 52.002                      | USD    | 1.640.796                | 3.048.333         | 0,45                   |
| Equifax Inc                             | 9.680                       | USD    | 277.882                  | 970.838           | 0,14                   |
| Expedia Inc                             | 10.004                      | USD    | 503.579                  | 1.016.071         | 0,15                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione    | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Expeditors International of Washington Inc | 14.953                      | USD    | 378.448                  | 818.670     | 0,12                   |
| Fastenal Co                                | 21.653                      | USD    | 537.269                  | 1.000.123   | 0,15                   |
| FedEx Corp                                 | 20.706                      | USD    | 1.149.692                | 4.307.015   | 0,64                   |
| Flowerserve Corp                           | 10.563                      | USD    | 260.556                  | 371.271     | 0,05                   |
| Fluor Corp                                 | 11.436                      | USD    | 392.618                  | 495.835     | 0,07                   |
| Ford Motor Co                              | 301.307                     | USD    | 2.097.962                | 3.175.106   | 0,47                   |
| Fortive Corp                               | 24.128                      | USD    | 91.698                   | 1.465.304   | 0,22                   |
| Fortune Brands Home & Security Inc         | 12.438                      | USD    | 520.287                  | 716.607     | 0,11                   |
| Gap Inc                                    | 18.726                      | USD    | 248.984                  | 540.227     | 0,08                   |
| General Dynamics Corp                      | 20.363                      | USD    | 1.096.458                | 3.477.300   | 0,51                   |
| General Electric Co                        | 695.633                     | USD    | 12.589.271               | 10.115.755  | 1,49                   |
| General Motors Co                          | 105.373                     | USD    | 2.779.805                | 3.652.483   | 0,54                   |
| Genuine Parts Co                           | 11.878                      | USD    | 403.980                  | 950.001     | 0,14                   |
| Goodyear Tire & Rubber Co                  | 21.094                      | USD    | 612.690                  | 578.680     | 0,09                   |
| H&R Block Inc                              | 17.905                      | USD    | 269.437                  | 398.505     | 0,06                   |
| Hanesbrands Inc                            | 29.785                      | USD    | 670.958                  | 524.693     | 0,08                   |
| Harley-Davidson Inc                        | 14.017                      | USD    | 348.642                  | 605.509     | 0,09                   |
| Hasbro Inc                                 | 9.147                       | USD    | 291.723                  | 701.234     | 0,10                   |
| HD Supply Holdings Inc                     | 16.341                      | USD    | 586.400                  | 550.540     | 0,08                   |
| Hilton Worldwide Holdings Inc              | 15.997                      | USD    | 982.177                  | 1.078.035   | 0,16                   |
| Home Depot Inc                             | 94.713                      | USD    | 2.561.261                | 15.056.654  | 2,22                   |
| Honeywell International Inc                | 57.924                      | USD    | 2.323.066                | 7.478.494   | 1,10                   |
| Huntington Ingalls Industries Inc          | 3.750                       | USD    | 631.939                  | 752.167     | 0,11                   |
| IDEX Corp                                  | 6.183                       | USD    | 596.432                  | 686.252     | 0,10                   |
| Illinois Tool Works Inc                    | 24.565                      | USD    | 854.037                  | 3.430.416   | 0,51                   |
| Interpublic Group of Cos Inc               | 32.640                      | USD    | 195.658                  | 556.942     | 0,08                   |
| Jacobs Engineering Group Inc               | 9.483                       | USD    | 330.243                  | 528.802     | 0,08                   |
| JB Hunt Transport Services Inc             | 7.342                       | USD    | 238.224                  | 708.739     | 0,10                   |
| Kansas City Southern                       | 8.696                       | USD    | 464.046                  | 769.295     | 0,11                   |
| Knight-Swift Transportation Holdings Inc   | 10.788                      | USD    | 366.638                  | 395.807     | 0,06                   |
| Kohl's Corp                                | 14.660                      | USD    | 497.489                  | 671.477     | 0,10                   |
| L Brands Inc                               | 20.323                      | USD    | 308.976                  | 1.038.792   | 0,15                   |
| L3 Technologies Inc                        | 6.375                       | USD    | 459.514                  | 1.062.945   | 0,16                   |
| Las Vegas Sands Corp                       | 32.158                      | USD    | 576.891                  | 1.885.087   | 0,28                   |
| Lear Corp                                  | 5.647                       | USD    | 597.591                  | 849.510     | 0,13                   |
| Leggett & Platt Inc                        | 10.505                      | USD    | 145.684                  | 418.246     | 0,06                   |
| Lennar Corp                                | 16.448                      | USD    | 510.193                  | 879.303     | 0,13                   |
| Lennox International Inc                   | 3.134                       | USD    | 493.589                  | 553.031     | 0,08                   |
| Liberty Broadband Corp                     | 8.874                       | USD    | 558.228                  | 632.286     | 0,09                   |
| Liberty Interactive Corp QVC Group         | 33.245                      | USD    | 290.630                  | 707.619     | 0,10                   |
| Liberty Media Corp-Liberty Formula One     | 16.187                      | USD    | 494.185                  | 470.505     | 0,07                   |
| Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM        | 22.581                      | USD    | 211.386                  | 753.068     | 0,11                   |
| Live Nation Entertainment Inc              | 11.594                      | USD    | 441.287                  | 413.822     | 0,06                   |
| LKQ Corp                                   | 25.031                      | USD    | 467.018                  | 863.651     | 0,13                   |
| Lockheed Martin Corp                       | 20.810                      | USD    | 1.382.309                | 5.614.760   | 0,83                   |
| Lowe's Cos Inc                             | 67.250                      | USD    | 1.221.727                | 5.231.056   | 0,77                   |
| lululemon athletica Inc                    | 7.982                       | USD    | 283.300                  | 532.289     | 0,08                   |
| Macquarie Infrastructure Corp              | 6.200                       | USD    | 478.928                  | 335.500     | 0,05                   |
| Macy's Inc                                 | 24.677                      | USD    | 350.467                  | 531.657     | 0,08                   |
| Manpower Inc                               | 5.560                       | USD    | 206.941                  | 592.048     | 0,09                   |
| Marriott International Inc                 | 25.005                      | USD    | 830.534                  | 2.860.557   | 0,42                   |
| Masco Corp                                 | 26.344                      | USD    | 366.329                  | 973.611     | 0,14                   |
| Mattel Inc                                 | 27.803                      | USD    | 419.494                  | 357.260     | 0,05                   |
| McDonald's Corp                            | 65.080                      | USD    | 2.652.907                | 9.436.545   | 1,39                   |
| MGM Resorts International                  | 38.015                      | USD    | 390.607                  | 1.070.903   | 0,16                   |
| Middleby Corp                              | 4.590                       | USD    | 592.715                  | 517.596     | 0,08                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Mohawk Industries Inc                   | 5.181                       | USD    | 306.294                  | 1.198.426   | 0,18                   |
| Netflix Inc                             | 34.881                      | USD    | 944.674                  | 5.630.690   | 0,83                   |
| Newell Rubbermaid Inc                   | 39.076                      | USD    | 1.059.925                | 1.015.688   | 0,15                   |
| News Corp                               | 32.914                      | USD    | 50.718                   | 450.231     | 0,07                   |
| NIKE Inc                                | 105.304                     | USD    | 1.369.049                | 5.552.762   | 0,82                   |
| Nordstrom Inc                           | 10.309                      | USD    | 245.871                  | 411.997     | 0,06                   |
| Norfolk Southern Corp                   | 22.775                      | USD    | 936.242                  | 2.772.186   | 0,41                   |
| Northrop Grumman Corp                   | 13.119                      | USD    | 649.266                  | 3.387.884   | 0,50                   |
| NVR Inc                                 | 287                         | USD    | 582.520                  | 847.616     | 0,13                   |
| Old Dominion Freight Line Inc           | 4.965                       | USD    | 538.173                  | 552.272     | 0,08                   |
| Omnicom Group Inc                       | 18.797                      | USD    | 507.002                  | 1.155.721   | 0,17                   |
| O'Reilly Automotive Inc                 | 6.901                       | USD    | 352.528                  | 1.401.011   | 0,21                   |
| Owens Corning                           | 8.934                       | USD    | 662.007                  | 694.110     | 0,10                   |
| PACCAR Inc                              | 28.778                      | USD    | 773.156                  | 1.722.148   | 0,25                   |
| Parker-Hannifin Corp                    | 10.871                      | USD    | 442.920                  | 1.814.049   | 0,27                   |
| Polaris Industries Inc                  | 4.586                       | USD    | 319.118                  | 486.297     | 0,07                   |
| priceline.com Inc                       | 3.911                       | USD    | 1.139.239                | 5.779.323   | 0,85                   |
| PulteGroup Inc                          | 19.975                      | USD    | 269.833                  | 564.213     | 0,08                   |
| PVH Corp                                | 5.753                       | USD    | 418.861                  | 659.778     | 0,10                   |
| Ralph Lauren Corp                       | 4.816                       | USD    | 286.260                  | 413.947     | 0,06                   |
| Raytheon Co                             | 23.133                      | USD    | 1.013.898                | 3.660.820   | 0,54                   |
| Republic Services Inc                   | 19.362                      | USD    | 359.171                  | 1.093.309   | 0,16                   |
| Robert Half International Inc           | 9.988                       | USD    | 225.467                  | 468.778     | 0,07                   |
| Rockwell Automation Inc                 | 9.945                       | USD    | 354.736                  | 1.645.532   | 0,24                   |
| Rockwell Collins Inc                    | 12.494                      | USD    | 717.460                  | 1.420.201   | 0,21                   |
| Rollins Inc                             | 7.947                       | USD    | 304.402                  | 310.078     | 0,05                   |
| Roper Technologies Inc                  | 8.342                       | USD    | 431.368                  | 1.821.013   | 0,27                   |
| Ross Stores Inc                         | 30.681                      | USD    | 362.602                  | 2.071.700   | 0,31                   |
| Scripps Networks Interactive Inc        | 6.481                       | USD    | 208.153                  | 464.061     | 0,07                   |
| Sirius XM Holdings Inc                  | 117.944                     | USD    | 202.736                  | 531.528     | 0,08                   |
| Snap-on Inc                             | 4.725                       | USD    | 525.151                  | 696.124     | 0,10                   |
| Southwest Airlines Co                   | 11.916                      | USD    | 156.503                  | 657.486     | 0,10                   |
| Spirit AeroSystems Holdings Inc         | 9.507                       | USD    | 671.776                  | 694.669     | 0,10                   |
| Stanley Black & Decker Inc              | 12.177                      | USD    | 493.949                  | 1.734.340   | 0,26                   |
| Starbucks Corp                          | 115.926                     | USD    | 1.234.040                | 5.613.739   | 0,83                   |
| Stericycle Inc                          | 7.184                       | USD    | 364.155                  | 408.425     | 0,06                   |
| Tapestry Inc                            | 23.085                      | USD    | 544.340                  | 857.421     | 0,13                   |
| Target Corp                             | 41.055                      | USD    | 1.323.311                | 2.229.172   | 0,33                   |
| Tesla Inc                               | 10.712                      | USD    | 1.743.343                | 2.829.733   | 0,42                   |
| Textron Inc                             | 21.747                      | USD    | 353.262                  | 1.038.347   | 0,15                   |
| Tiffany & Co                            | 10.102                      | USD    | 293.646                  | 881.915     | 0,13                   |
| Time Warner Inc                         | 61.958                      | USD    | 1.454.424                | 4.754.542   | 0,70                   |
| TJX Cos Inc                             | 51.850                      | USD    | 947.773                  | 3.317.392   | 0,49                   |
| Toll Brothers Inc                       | 12.459                      | USD    | 250.996                  | 506.166     | 0,07                   |
| Tractor Supply Co                       | 10.051                      | USD    | 417.739                  | 632.124     | 0,09                   |
| TransDigm Group Inc                     | 4.254                       | USD    | 447.361                  | 982.682     | 0,15                   |
| TransUnion                              | 12.423                      | USD    | 578.488                  | 573.489     | 0,08                   |
| TripAdvisor Inc                         | 9.144                       | USD    | 464.896                  | 264.255     | 0,04                   |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs A    | 85.943                      | USD    | 830.530                  | 2.482.254   | 0,37                   |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs B    | 35.865                      | USD    | 380.895                  | 1.023.856   | 0,15                   |
| Ulta Beauty Inc                         | 4.852                       | USD    | 385.068                  | 915.816     | 0,14                   |
| Under Armour Inc                        | 15.108                      | USD    | 49.534                   | 178.946     | 0,03                   |
| Under Armour Inc - Shs A                | 14.745                      | USD    | 374.482                  | 191.691     | 0,03                   |
| Union Pacific Corp                      | 64.308                      | USD    | 1.719.663                | 7.278.687   | 1,07                   |
| United Continental Holdings Inc         | 6.517                       | USD    | 169.623                  | 368.703     | 0,05                   |
| United Parcel Service Inc               | 54.880                      | USD    | 2.682.165                | 5.472.830   | 0,81                   |
| United Rentals Inc                      | 6.823                       | USD    | 508.307                  | 990.644     | 0,15                   |
| United Technologies Corp                | 60.969                      | USD    | 3.072.749                | 6.543.264   | 0,97                   |

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Vail Resorts Inc   | 3.239                       | USD    | 616.124                  | 582.684            | 0,09                   |
| Verisk Analytics Inc   | 12.793                      | USD    | 377.064                  | 1.033.578          | 0,15                   |
| VF Corp  | 27.274                      | USD    | 454.671                  | 1.697.257          | 0,25                   |
| Viacom Inc   | 27.506                      | USD    | 594.986                  | 709.884            | 0,10                   |
| WABCO Holdings Inc   | 4.169                       | USD    | 480.728                  | 506.440            | 0,07                   |
| Wabtec Corp  | 6.689                       | USD    | 485.885                  | 456.710            | 0,07                   |
| Walt Disney Co   | 124.013                     | USD    | 3.529.348                | 11.195.243         | 1,65                   |
| Waste Management Inc   | 34.806                      | USD    | 918.936                  | 2.515.840          | 0,37                   |
| Whirlpool Corp   | 5.436                       | USD    | 313.237                  | 777.150            | 0,11                   |
| WW Grainger Inc  | 4.587                       | USD    | 381.215                  | 914.326            | 0,13                   |
| Wyndham Worldwide Corp   | 8.313                       | USD    | 357.526                  | 812.359            | 0,12                   |
| Wynn Resorts Ltd   | 6.684                       | USD    | 292.377                  | 943.307            | 0,14                   |
| Xylem Inc  | 14.166                      | USD    | 78.602                   | 809.876            | 0,12                   |
| Yum! Brands Inc  | 26.447                      | USD    | 808.675                  | 1.831.440          | 0,27                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                             |        | <b>131.045.919</b>       | <b>346.886.139</b> | <b>51,16</b>           |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| ISOLE VERGINI  |                             |        |                          |                    |                        |
| Michael Kors Holdings Ltd  | 12.661                      | USD    | 716.163                  | 673.988            | 0,10                   |
| <b>Totale Isole Vergini</b>  |                             |        | <b>716.163</b>           | <b>673.988</b>     | <b>0,10</b>            |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>300.245.969</b>       | <b>651.292.609</b> | <b>96,14</b>           |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| ITALIA   |                             |        |                          |                    |                        |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018                                    | 1.100.000                   | EUR    | 1.102.132                | 1.101.510          | 0,16                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                             |        | <b>1.102.132</b>         | <b>1.101.510</b>   | <b>0,16</b>            |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                             |        | <b>1.102.132</b>         | <b>1.101.510</b>   | <b>0,16</b>            |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>301.348.101</b>       | <b>652.394.119</b> | <b>96,30</b>           |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| REGNO UNITO  |                             |        |                          |                    |                        |
| Rolls-Royce Holdings Plc / preference*   | 6.166.530                   | GBP    | -                        | 6.942              | -                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                             |        | <b>-</b>                 | <b>6.942</b>       | <b>-</b>               |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>-</b>                 | <b>6.942</b>       | <b>-</b>               |
|  |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b>                             |                             |        |                          |                    |                        |
| SPAGNA   |                             |        |                          |                    |                        |
| Mediolanum Fondcuenta FI** <sup>1</sup>  | 504                         | EUR    | 1.225.739                | 1.314.189          | 0,19                   |
| Mediolanum Premier FI** <sup>1</sup>   | 1.273                       | EUR    | 1.227.202                | 1.419.366          | 0,21                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                             |        | <b>2.452.941</b>         | <b>2.733.555</b>   | <b>0,40</b>            |

\* Posizione bloccata per la negoziazione.

\*\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                      | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                             |        | <b>2.452.941</b>         | <b>2.733.555</b>   | <b>0,40</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                         |                             |        | <b>2.452.941</b>         | <b>2.740.497</b>   | <b>0,40</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                   |                             |        | <b>303.801.042</b>       | <b>655.134.616</b> | <b>96,70</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                       |                             |        |                          | <b>22.391.597</b>  | <b>3,30</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                   |                             |        |                          | <b>677.526.213</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | <b>652.394.119</b> | <b>95,92</b>       |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | <b>2.740.497</b>   | <b>0,40</b>        |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | <b>22.251.927</b>  | <b>3,27</b>        |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>2.745.795</b>   | <b>0,41</b>        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>680.132.338</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Vendite al dettaglio                    | 13,02               |
| Industria automobilistica               | 9,49                |
| Trasporti                               | 9,17                |
| Tecnologia aerospaziale                 | 8,71                |
| Meccanica, macchinari                   | 8,45                |
| Arte grafica, pubblicazioni             | 7,14                |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 6,43                |
| Tempo libero                            | 6,17                |
| Holding e società finanziarie           | 4,98                |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 3,73                |
| Tessile                                 | 3,44                |
| Beni di consumo                         | 3,21                |
| Software Internet                       | 2,11                |
| Divulgazione dell'informazione          | 2,08                |
| Semiconduttori elettronici              | 1,94                |
| Imprese commerciali                     | 1,21                |
| Pneumatici e gomma                      | 1,15                |
| Altri servizi                           | 0,93                |
| Servizi ambientali e riciclaggio        | 0,85                |
| Fondi di investimento                   | 0,40                |
| Servizi pubblici                        | 0,27                |
| Attrezzature da ufficio, computer       | 0,25                |
| Prodotti di consumo vari                | 0,24                |
| Varie                                   | 0,20                |
| Alimentari e distillerie                | 0,19                |
| Stati, province e municipalità          | 0,16                |
| Industria di orologeria                 | 0,15                |
| Imballaggio e container                 | 0,13                |
| Metalli non ferrosi                     | 0,11                |
| Fotografia e ottica                     | 0,11                |
| Prodotti chimici                        | 0,10                |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,09                |
| Banche e istituzioni finanziarie        | 0,06                |
| Società immobiliari                     | 0,03                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>96,70</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>3,30</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| AGL Energy Ltd   | 45.740                      | AUD    | 422.188                  | 731.395           | 0,11                   |
| APA Group  | 73.742                      | AUD    | 356.255                  | 406.206           | 0,06                   |
| AusNet Services  | 134.590                     | AUD    | 89.613                   | 159.433           | 0,02                   |
| Coca-Cola Amatil Ltd   | 39.981                      | AUD    | 238.221                  | 223.627           | 0,03                   |
| Cochlear Ltd   | 4.125                       | AUD    | 138.870                  | 466.026           | 0,07                   |
| CSL Ltd  | 31.642                      | AUD    | 822.775                  | 2.910.428         | 0,45                   |
| Healthscope Ltd  | 125.118                     | AUD    | 222.545                  | 170.669           | 0,03                   |
| Ramsay Health Care Ltd   | 10.061                      | AUD    | 164.489                  | 458.798           | 0,07                   |
| Sonic Healthcare Ltd   | 27.834                      | AUD    | 201.332                  | 418.005           | 0,06                   |
| Telstra Corp Ltd   | 285.302                     | AUD    | 683.401                  | 685.239           | 0,11                   |
| TPG Telecom Ltd  | 26.858                      | AUD    | 131.778                  | 116.569           | 0,02                   |
| Treasury Wine Estates Ltd  | 52.379                      | AUD    | 185.637                  | 547.316           | 0,08                   |
| Wesfarmers Ltd   | 79.451                      | AUD    | 1.407.801                | 2.317.909         | 0,36                   |
| Woolworths Group Ltd   | 89.148                      | AUD    | 1.502.652                | 1.600.051         | 0,25                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                             |        | <b>6.567.557</b>         | <b>11.211.671</b> | <b>1,72</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Anheuser-Busch InBev SA  | 52.517                      | EUR    | 2.052.241                | 4.893.534         | 0,76                   |
| Colruyt SA   | 3.706                       | EUR    | 144.765                  | 160.951           | 0,02                   |
| Proximus   | 10.728                      | EUR    | 253.789                  | 295.986           | 0,05                   |
| UCB SA   | 8.437                       | EUR    | 348.639                  | 560.723           | 0,09                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                             |        | <b>2.799.434</b>         | <b>5.911.194</b>  | <b>0,92</b>            |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Bunge Ltd  | 9.971                       | USD    | 482.030                  | 560.858           | 0,09                   |
| CK Infrastructure Holdings Ltd   | 43.000                      | HKD    | 166.165                  | 308.779           | 0,05                   |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>648.195</b>           | <b>869.637</b>    | <b>0,14</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Alimentation Couche-Tard Inc   | 29.426                      | CAD    | 310.133                  | 1.289.075         | 0,20                   |
| Atco Ltd   | 4.655                       | CAD    | 158.622                  | 139.665           | 0,02                   |
| BCE Inc  | 10.558                      | CAD    | 246.783                  | 421.850           | 0,07                   |
| Canadian Utilities Ltd   | 9.081                       | CAD    | 150.129                  | 225.458           | 0,03                   |
| Emera Inc  | 3.516                       | CAD    | 111.231                  | 110.450           | 0,02                   |
| Empire Co Ltd  | 11.676                      | CAD    | 161.920                  | 190.228           | 0,03                   |
| Fortis Inc   | 29.355                      | CAD    | 709.634                  | 901.835           | 0,14                   |
| George Weston Ltd  | 3.635                       | CAD    | 159.118                  | 262.449           | 0,04                   |
| Hydro One Ltd  | 21.023                      | CAD    | 343.030                  | 313.840           | 0,05                   |
| Jean Coutu Group PJC Inc   | 6.145                       | CAD    | 118.433                  | 99.993            | 0,02                   |
| Loblaw Cos Ltd   | 15.442                      | CAD    | 381.654                  | 699.587           | 0,11                   |
| Metro Inc  | 15.017                      | CAD    | 208.187                  | 402.106           | 0,06                   |
| Rogers Communications Inc  | 25.529                      | CAD    | 542.230                  | 1.086.769         | 0,17                   |
| Saputo Inc   | 14.926                      | CAD    | 150.778                  | 451.502           | 0,07                   |
| TELUS Corp   | 13.743                      | CAD    | 132.844                  | 435.008           | 0,07                   |
| Valeant Pharmaceuticals International Inc  | 22.236                      | CAD    | 824.876                  | 393.782           | 0,06                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                             |        | <b>4.709.602</b>         | <b>7.423.597</b>  | <b>1,16</b>            |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione         | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>ISOLE CAYMAN</b>                             |                             |        |                          |                   |                        |
| HKT Trust & HKT Ltd                             | 245.620                     | HKD    | 205.915                  | 261.934           | 0,04                   |
| WH Group Ltd                                    | 565.000                     | HKD    | 358.634                  | 542.578           | 0,08                   |
| <b>Totale Isole Cayman</b>                      |                             |        | <b>564.549</b>           | <b>804.512</b>    | <b>0,12</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>                                |                             |        |                          |                   |                        |
| Carlsberg A/S                                   | 7.400                       | DKK    | 370.486                  | 744.936           | 0,12                   |
| Coloplast A/S                                   | 8.188                       | DKK    | 211.358                  | 545.036           | 0,08                   |
| Genmab A/S                                      | 3.977                       | DKK    | 464.668                  | 555.526           | 0,09                   |
| H Lundbeck A/S                                  | 4.888                       | DKK    | 232.162                  | 199.450           | 0,03                   |
| Novo Nordisk A/S                                | 130.047                     | DKK    | 2.004.408                | 5.844.428         | 0,90                   |
| Orsted A/S                                      | 11.866                      | DKK    | 411.406                  | 536.297           | 0,08                   |
| TDC A/S   | 57.836                      | DKK    | 356.639                  | 298.294           | 0,05                   |
| William Demant Holding A/S                      | 9.185                       | DKK    | 103.275                  | 213.546           | 0,03                   |
| <b>Totale Danimarca</b>                         |                             |        | <b>4.154.402</b>         | <b>8.937.513</b>  | <b>1,38</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>                                |                             |        |                          |                   |                        |
| Elisa OYJ                                       | 10.393                      | EUR    | 134.763                  | 339.955           | 0,05                   |
| Fortum OYJ                                      | 32.207                      | EUR    | 532.916                  | 528.839           | 0,08                   |
| Orion Oyj                                       | 6.956                       | EUR    | 96.847                   | 212.644           | 0,03                   |
| <b>Totale Finlandia</b>                         |                             |        | <b>764.526</b>           | <b>1.081.438</b>  | <b>0,16</b>            |
| <b>FRANCIA</b>                                  |                             |        |                          |                   |                        |
| BioMerieux                                      | 2.842                       | EUR    | 197.325                  | 210.251           | 0,03                   |
| Carrefour SA                                    | 40.534                      | EUR    | 1.112.472                | 729.815           | 0,11                   |
| Casino Guichard Perrachon SA                    | 4.132                       | EUR    | 217.966                  | 209.492           | 0,03                   |
| Danone SA                                       | 41.282                      | EUR    | 1.568.630                | 2.895.519         | 0,45                   |
| Electricite de France SA                        | 35.859                      | EUR    | 271.265                  | 373.651           | 0,06                   |
| Essilor International Cie Generale d'Optique SA | 14.350                      | EUR    | 615.694                  | 1.650.968         | 0,26                   |
| France Telecom SA                               | 139.301                     | EUR    | 2.180.555                | 2.020.561         | 0,31                   |
| GDF Suez  | 124.628                     | EUR    | 2.655.517                | 1.794.020         | 0,28                   |
| Iliad SA  | 1.916                       | EUR    | 214.615                  | 384.350           | 0,06                   |
| Ipsen SA  | 2.658                       | EUR    | 299.304                  | 270.717           | 0,04                   |
| L'Oreal SA                                      | 17.257                      | EUR    | 1.205.130                | 3.205.488         | 0,50                   |
| Pernod-Ricard SA                                | 14.607                      | EUR    | 881.929                  | 1.923.012         | 0,30                   |
| Remy Cointreau SA                               | 1.341                       | EUR    | 109.945                  | 155.087           | 0,02                   |
| Sanofi  | 79.088                      | EUR    | 3.924.190                | 5.706.199         | 0,88                   |
| Suez Environnement Co                           | 25.936                      | EUR    | 342.984                  | 379.184           | 0,06                   |
| Veolia Environnement SA                         | 33.589                      | EUR    | 584.123                  | 715.782           | 0,11                   |
| <b>Totale Francia</b>                           |                             |        | <b>16.381.644</b>        | <b>22.624.096</b> | <b>3,50</b>            |
| <b>GERMANIA</b>                                 |                             |        |                          |                   |                        |
| Bayer AG  | 57.264                      | EUR    | 3.055.106                | 5.978.362         | 0,93                   |
| Beiersdorf AG                                   | 6.975                       | EUR    | 266.809                  | 680.900           | 0,11                   |
| Deutsche Telekom AG                             | 224.251                     | EUR    | 2.194.639                | 3.325.642         | 0,51                   |
| Drillisch AG                                    | 3.671                       | EUR    | 235.762                  | 252.014           | 0,04                   |
| E.ON SE   | 151.613                     | EUR    | 2.843.077                | 1.376.798         | 0,21                   |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA             | 14.942                      | EUR    | 611.663                  | 1.317.436         | 0,20                   |
| Fresenius SE & Co KGaA                          | 28.939                      | EUR    | 813.427                  | 1.881.035         | 0,29                   |
| Henkel AG & Co KGaA                             | 376                         | EUR    | 30.764                   | 37.551            | 0,01                   |
| Henkel AG & Co KGaA Vorzug.                     | 18.771                      | EUR    | 760.375                  | 2.072.318         | 0,32                   |



# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione               | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Innogy SE   | 9.665                       | EUR    | 365.023                  | 313.678           | 0,05                   |
| Merck KGaA  | 9.017                       | EUR    | 367.692                  | 818.473           | 0,13                   |
| METRO AG  | 13.042                      | EUR    | -                        | 215.063           | 0,03                   |
| RWE AG  | 36.616                      | EUR    | 1.527.392                | 619.177           | 0,10                   |
| Telefonica Deutschland Holding AG                     | 53.575                      | EUR    | 237.085                  | 226.408           | 0,04                   |
| Uniper SE   | 13.370                      | EUR    | 327.148                  | 341.804           | 0,05                   |
| <b>Totale Germania</b>                                |                             |        | <b>13.635.962</b>        | <b>19.456.659</b> | <b>3,02</b>            |
| <b>HONG KONG</b>                                      |                             |        |                          |                   |                        |
| CLP Holdings Ltd                                      | 115.000                     | HKD    | 581.898                  | 987.269           | 0,15                   |
| HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd | 191.000                     | HKD    | 144.285                  | 146.572           | 0,02                   |
| Hong Kong & China Gas Co Ltd                          | 595.412                     | HKD    | 568.913                  | 980.199           | 0,15                   |
| PCCW Ltd  | 318.000                     | HKD    | 63.745                   | 156.780           | 0,02                   |
| Power Assets Holdings Ltd                             | 100.000                     | HKD    | 467.191                  | 707.374           | 0,11                   |
| <b>Totale Hong Kong</b>                               |                             |        | <b>1.826.032</b>         | <b>2.978.194</b>  | <b>0,45</b>            |
| <b>IRLANDA</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Alkermes Plc  | 10.781                      | USD    | 669.222                  | 500.217           | 0,08                   |
| Allergan Plc  | 23.427                      | USD    | 2.263.769                | 3.230.485         | 0,50                   |
| Jazz Pharmaceuticals Plc                              | 4.064                       | USD    | 565.056                  | 464.919           | 0,07                   |
| Kerry Group Plc                                       | 11.078                      | EUR    | 271.643                  | 1.040.003         | 0,16                   |
| Medtronic Plc   | 94.128                      | USD    | 2.391.477                | 6.413.446         | 0,99                   |
| Perrigo Co Plc  | 9.119                       | USD    | 462.210                  | 666.624           | 0,10                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                                 |                             |        | <b>6.623.377</b>         | <b>12.315.694</b> | <b>1,90</b>            |
| <b>ISRAELE</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Bezeq The Israeli Telecommunication Corp Ltd          | 131.295                     | ILS    | 237.065                  | 166.458           | 0,03                   |
| Teva Pharmaceutical Industries Ltd                    | 45.634                      | ILS    | 2.083.131                | 722.094           | 0,11                   |
| Teva Pharmaceutical Industries Ltd ADR                | 14.464                      | USD    | 355.342                  | 230.203           | 0,04                   |
| <b>Totale Israele</b>                                 |                             |        | <b>2.675.538</b>         | <b>1.118.755</b>  | <b>0,18</b>            |
| <b>ITALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Davide Campari-Milano SpA                             | 40.207                      | EUR    | 261.734                  | 261.346           | 0,04                   |
| Enel SpA  | 563.063                     | EUR    | 2.055.657                | 2.922.297         | 0,45                   |
| Recordati SpA   | 7.389                       | EUR    | 264.909                  | 276.275           | 0,04                   |
| Telecom Italia SpA                                    | 776.288                     | EUR    | 749.664                  | 566.302           | 0,09                   |
| Telecom Italia SpA RNC                                | 432.939                     | EUR    | 306.992                  | 257.815           | 0,04                   |
| Terna Rete Elettrica Nazionale SpA                    | 91.820                      | EUR    | 238.915                  | 452.856           | 0,07                   |
| <b>Totale Italia</b>                                  |                             |        | <b>3.877.871</b>         | <b>4.736.891</b>  | <b>0,73</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>                                       |                             |        |                          |                   |                        |
| Aeon Co Ltd   | 44.100                      | JPY    | 307.932                  | 624.790           | 0,10                   |
| Ajinomoto Co Inc                                      | 37.000                      | JPY    | 315.652                  | 583.101           | 0,09                   |
| Alfresa Holdings Corp                                 | 12.000                      | JPY    | 99.311                   | 236.448           | 0,04                   |
| Asahi Group Holdings Ltd                              | 26.400                      | JPY    | 385.591                  | 1.101.109         | 0,17                   |
| Astellas Pharma Inc                                   | 144.330                     | JPY    | 927.630                  | 1.534.409         | 0,24                   |
| Calbee Inc  | 5.200                       | JPY    | 123.994                  | 142.403           | 0,02                   |
| Chubu Electric Power Co Inc                           | 46.000                      | JPY    | 722.959                  | 478.625           | 0,07                   |
| Chugai Pharmaceutical Co Ltd                          | 16.100                      | JPY    | 230.599                  | 689.432           | 0,11                   |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Chugoku Electric Power Co Inc           | 20.900                      | JPY    | 309.528                  | 187.526           | 0,03                   |
| Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc   | 8.600                       | JPY    | 257.196                  | 265.510           | 0,04                   |
| CYBERDYNE Inc                           | 7.000                       | JPY    | 147.370                  | 102.394           | 0,02                   |
| Daiichi Sankyo Co Ltd                   | 39.669                      | JPY    | 612.275                  | 864.954           | 0,13                   |
| Eisai Co Ltd                            | 18.100                      | JPY    | 544.853                  | 855.942           | 0,13                   |
| Electric Power Development Co Ltd       | 10.700                      | JPY    | 243.800                  | 240.214           | 0,04                   |
| FamilyMart UNY Holdings Co Ltd          | 5.700                       | JPY    | 226.304                  | 332.920           | 0,05                   |
| Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc         | 3.800                       | JPY    | 140.002                  | 191.771           | 0,03                   |
| Hoya Corp                               | 26.600                      | JPY    | 914.392                  | 1.114.386         | 0,17                   |
| Japan Tobacco Inc                       | 76.700                      | JPY    | 1.184.748                | 2.069.708         | 0,32                   |
| Kansai Electric Power Co Inc            | 50.500                      | JPY    | 804.701                  | 517.015           | 0,08                   |
| Kao Corp                                | 33.900                      | JPY    | 697.597                  | 1.927.414         | 0,30                   |
| KDDI Corp                               | 126.300                     | JPY    | 1.150.452                | 2.632.496         | 0,41                   |
| Kikkoman Corp                           | 11.000                      | JPY    | 182.387                  | 373.485           | 0,06                   |
| Kirin Holdings Co Ltd                   | 59.900                      | JPY    | 694.278                  | 1.273.180         | 0,20                   |
| Kose Corp                               | 2.200                       | JPY    | 194.546                  | 291.115           | 0,05                   |
| Kyowa Hakko Kirin Co Ltd                | 17.203                      | JPY    | 141.546                  | 278.579           | 0,04                   |
| Kyushu Electric Power Co Inc            | 31.100                      | JPY    | 450.088                  | 272.584           | 0,04                   |
| Lawson Inc                              | 3.700                       | JPY    | 177.115                  | 212.261           | 0,03                   |
| Lion Corp                               | 17.000                      | JPY    | 261.634                  | 271.002           | 0,04                   |
| M3 Inc                                  | 13.900                      | JPY    | 167.064                  | 409.539           | 0,06                   |
| Medipal Holdings Corp                   | 10.700                      | JPY    | 118.663                  | 176.290           | 0,03                   |
| MEIJI Holdings Co Ltd                   | 8.800                       | JPY    | 227.560                  | 630.884           | 0,10                   |
| Mitsubishi Tanabe Pharma Corp           | 16.000                      | JPY    | 141.929                  | 280.353           | 0,04                   |
| NH Foods Ltd                            | 12.000                      | JPY    | 98.590                   | 244.908           | 0,04                   |
| Nippon Telegraph & Telephone Corp       | 47.700                      | JPY    | 832.325                  | 1.882.948         | 0,29                   |
| Nisshin Seifun Group Inc                | 13.785                      | JPY    | 99.647                   | 233.767           | 0,04                   |
| Nissin Foods Holdings Co Ltd            | 4.500                       | JPY    | 155.125                  | 278.862           | 0,04                   |
| NTT DOCOMO Inc                          | 93.800                      | JPY    | 1.045.786                | 1.859.373         | 0,29                   |
| Olympus Corp                            | 19.800                      | JPY    | 428.451                  | 633.333           | 0,10                   |
| Ono Pharmaceutical Co Ltd               | 29.000                      | JPY    | 245.535                  | 570.232           | 0,09                   |
| Osaka Gas Co Ltd                        | 24.600                      | JPY    | 328.534                  | 397.268           | 0,06                   |
| Otsuka Holdings Co Ltd                  | 27.200                      | JPY    | 611.116                  | 1.003.466         | 0,16                   |
| Pola Orbis Holdings Inc                 | 6.400                       | JPY    | 124.373                  | 192.127           | 0,03                   |
| Santen Pharmaceutical Co Ltd            | 25.600                      | JPY    | 130.057                  | 336.092           | 0,05                   |
| Seven & i Holdings Co Ltd               | 51.400                      | JPY    | 978.750                  | 1.792.879         | 0,28                   |
| Shionogi & Co Ltd                       | 21.000                      | JPY    | 333.090                  | 951.314           | 0,15                   |
| Shiseido Co Ltd                         | 25.800                      | JPY    | 342.049                  | 1.065.361         | 0,16                   |
| SoftBank Group Corp                     | 57.600                      | JPY    | 741.877                  | 3.817.366         | 0,59                   |
| Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd        | 10.600                      | JPY    | 79.446                   | 131.454           | 0,02                   |
| Sundrug Co Ltd                          | 5.200                       | JPY    | 193.054                  | 202.606           | 0,03                   |
| Suntory Beverage & Food Ltd             | 9.700                       | JPY    | 281.846                  | 362.101           | 0,06                   |
| Suzuken Co Ltd                          | 5.830                       | JPY    | 118.705                  | 201.192           | 0,03                   |
| Sysmex Corp                             | 11.200                      | JPY    | 191.549                  | 737.278           | 0,11                   |
| Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd   | 2.200                       | JPY    | 137.560                  | 146.945           | 0,02                   |
| Takeda Pharmaceutical Co Ltd            | 49.800                      | JPY    | 1.642.519                | 2.367.588         | 0,37                   |
| Terumo Corp                             | 21.700                      | JPY    | 401.762                  | 848.712           | 0,13                   |
| Toho Gas Co Ltd                         | 5.200                       | JPY    | 80.973                   | 118.476           | 0,02                   |
| Tohoku Electric Power Co Inc            | 32.100                      | JPY    | 440.911                  | 342.812           | 0,05                   |
| Tokyo Electric Power Co Inc             | 102.200                     | JPY    | 1.833.435                | 337.521           | 0,05                   |
| Tokyo Gas Co Ltd                        | 26.200                      | JPY    | 403.750                  | 500.787           | 0,08                   |
| Toyo Suisan Kaisha Ltd                  | 5.700                       | JPY    | 116.257                  | 204.743           | 0,03                   |
| Tsuruha Holdings Inc                    | 2.600                       | JPY    | 242.739                  | 295.226           | 0,05                   |
| Unicharm Corp                           | 27.100                      | JPY    | 329.452                  | 591.499           | 0,09                   |
| Yakult Honsha Co Ltd                    | 5.900                       | JPY    | 123.903                  | 380.944           | 0,06                   |
| Yamazaki Baking Co Ltd                  | 10.000                      | JPY    | 144.281                  | 166.092           | 0,03                   |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                             |        | <b>26.361.143</b>        | <b>44.357.111</b> | <b>6,88</b>            |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>JERSEY</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Shire Plc                               | 63.095                      | GBP    | 1.311.762                | 2.755.788         | 0,43                   |
| <b>Totale Jersey</b>                    |                             |        | <b>1.311.762</b>         | <b>2.755.788</b>  | <b>0,43</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Eurofins Scientific SE                  | 769                         | EUR    | 317.610                  | 389.037           | 0,06                   |
| Millicom International Cellular SA      | 4.457                       | SEK    | 224.754                  | 249.528           | 0,04                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                             |        | <b>542.364</b>           | <b>638.565</b>    | <b>0,10</b>            |
| <b>ISOLE MAURIZIO</b>                   |                             |        |                          |                   |                        |
| Golden Agri-Resources Ltd               | 526.000                     | SGD    | 139.979                  | 121.884           | 0,02                   |
| <b>Totale Isole Maurizio</b>            |                             |        | <b>139.979</b>           | <b>121.884</b>    | <b>0,02</b>            |
| <b>PAESI BASSI</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Heineken Holding NV                     | 7.206                       | EUR    | 189.338                  | 596.585           | 0,09                   |
| Heineken NV                             | 18.079                      | EUR    | 772.765                  | 1.577.574         | 0,24                   |
| Koninklijke Ahold Delhaize NV           | 88.228                      | EUR    | 934.306                  | 1.619.866         | 0,25                   |
| Koninklijke KPN NV                      | 246.386                     | EUR    | 1.053.098                | 717.722           | 0,11                   |
| Koninklijke Philips Electronics NV      | 63.747                      | EUR    | 2.025.890                | 2.027.792         | 0,31                   |
| Mylan NV                                | 31.265                      | USD    | 717.376                  | 1.096.292         | 0,17                   |
| QIAGEN NV                               | 15.385                      | EUR    | 202.651                  | 400.472           | 0,06                   |
| Unilever NV                             | 113.624                     | EUR    | 2.572.729                | 5.367.598         | 0,83                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                             |        | <b>8.468.153</b>         | <b>13.403.901</b> | <b>2,06</b>            |
| <b>NUOVA ZELANDA</b>                    |                             |        |                          |                   |                        |
| Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd     | 39.500                      | NZD    | 297.825                  | 333.776           | 0,05                   |
| Mercury NZ Ltd                          | 50.843                      | NZD    | 94.525                   | 102.349           | 0,02                   |
| Meridian Energy Ltd                     | 91.183                      | NZD    | 126.279                  | 158.377           | 0,02                   |
| Ryman Healthcare Ltd                    | 24.342                      | NZD    | 117.518                  | 152.786           | 0,02                   |
| Spark New Zealand Ltd                   | 127.310                     | NZD    | 161.667                  | 274.046           | 0,04                   |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>             |                             |        | <b>797.814</b>           | <b>1.021.334</b>  | <b>0,15</b>            |
| <b>NORVEGIA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| Marine Harvest ASA                      | 26.841                      | NOK    | 350.660                  | 379.065           | 0,06                   |
| Orkla ASA                               | 59.080                      | NOK    | 383.940                  | 521.854           | 0,08                   |
| Telenor ASA                             | 53.589                      | NOK    | 549.458                  | 969.011           | 0,15                   |
| <b>Totale Norvegia</b>                  |                             |        | <b>1.284.058</b>         | <b>1.869.930</b>  | <b>0,29</b>            |
| <b>PORTOGALLO</b>                       |                             |        |                          |                   |                        |
| EDP - Energias de Portugal SA           | 161.441                     | EUR    | 475.375                  | 464.950           | 0,07                   |
| Jeronimo Martins SGPS SA                | 17.035                      | EUR    | 169.848                  | 274.860           | 0,04                   |
| <b>Totale Portogallo</b>                |                             |        | <b>645.223</b>           | <b>739.810</b>    | <b>0,11</b>            |
| <b>SINGAPORE</b>                        |                             |        |                          |                   |                        |
| Singapore Telecommunications Ltd        | 562.300                     | SGD    | 970.438                  | 1.267.737         | 0,20                   |
| StarHub Ltd                             | 35.300                      | SGD    | 43.266                   | 64.331            | 0,01                   |
| Wilmar International Ltd                | 106.800                     | SGD    | 311.132                  | 206.006           | 0,03                   |
| <b>Totale Singapore</b>                 |                             |        | <b>1.324.836</b>         | <b>1.538.074</b>  | <b>0,24</b>            |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>SPAGNA</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Endesa SA                               | 21.809                      | EUR    | 394.049                  | 390.272           | 0,06                   |
| Gas Natural SDG SA                      | 24.196                      | EUR    | 307.672                  | 465.773           | 0,07                   |
| Grifols SA                              | 21.198                      | EUR    | 171.782                  | 522.531           | 0,08                   |
| Iberdrola SA                            | 397.399                     | EUR    | 1.884.217                | 2.565.211         | 0,40                   |
| Red Electrica Corp SA                   | 30.308                      | EUR    | 254.655                  | 561.607           | 0,09                   |
| Telefonica SA                           | 314.076                     | EUR    | 4.282.470                | 2.573.853         | 0,40                   |
| <b>Totale Spagna</b>                    |                             |        | <b>7.294.845</b>         | <b>7.079.247</b>  | <b>1,10</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                           |                             |        |                          |                   |                        |
| Essity AB                               | 41.722                      | SEK    | -                        | 988.074           | 0,15                   |
| Getinge AB                              | 16.397                      | SEK    | 210.596                  | 197.569           | 0,03                   |
| ICA Gruppen AB                          | 5.622                       | SEK    | 177.291                  | 169.293           | 0,03                   |
| Swedish Match AB                        | 13.472                      | SEK    | 197.019                  | 442.022           | 0,07                   |
| Tele2 AB                                | 27.483                      | SEK    | 228.417                  | 285.710           | 0,04                   |
| TeliaSonera AB                          | 174.418                     | SEK    | 761.150                  | 650.109           | 0,10                   |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                             |        | <b>1.574.473</b>         | <b>2.732.777</b>  | <b>0,42</b>            |
| <b>SVIZZERA</b>                         |                             |        |                          |                   |                        |
| Barry Callebaut AG                      | 164                         | CHF    | 129.136                  | 282.471           | 0,04                   |
| Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG  | 7                           | CHF    | 274.330                  | 421.055           | 0,07                   |
| Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG  | 69                          | CHF    | 175.893                  | 351.279           | 0,05                   |
| Coca-Cola HBC AG                        | 12.228                      | GBP    | 219.603                  | 332.286           | 0,05                   |
| Lonza Group AG                          | 5.226                       | CHF    | 478.859                  | 1.174.668         | 0,18                   |
| Nestle SA                               | 215.635                     | CHF    | 7.618.453                | 15.479.850        | 2,40                   |
| Novartis AG                             | 154.118                     | CHF    | 6.299.109                | 10.905.471        | 1,69                   |
| Roche Holding AG                        | 48.679                      | CHF    | 5.993.636                | 10.304.499        | 1,60                   |
| Sonova Holding AG                       | 3.706                       | CHF    | 267.612                  | 485.157           | 0,08                   |
| Straumann Holding AG                    | 673                         | CHF    | 331.907                  | 400.496           | 0,06                   |
| Swisscom AG                             | 1.853                       | CHF    | 601.581                  | 823.657           | 0,13                   |
| Vifor Pharma AG                         | 3.445                       | CHF    | 456.348                  | 367.866           | 0,06                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                             |        | <b>22.846.467</b>        | <b>41.328.755</b> | <b>6,41</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                             |        |                          |                   |                        |
| Associated British Foods Plc            | 25.149                      | GBP    | 345.495                  | 802.022           | 0,12                   |
| AstraZeneca Plc                         | 88.228                      | GBP    | 3.096.830                | 4.964.384         | 0,77                   |
| British American Tobacco Plc            | 158.904                     | GBP    | 4.595.244                | 8.864.240         | 1,37                   |
| BT Group Plc                            | 584.535                     | GBP    | 1.247.114                | 1.759.178         | 0,27                   |
| Centrica Plc                            | 381.479                     | GBP    | 981.211                  | 592.610           | 0,09                   |
| Coca-Cola European Partners Plc         | 15.297                      | EUR    | 86.808                   | 501.742           | 0,08                   |
| ConvaTec Group Plc                      | 102.756                     | GBP    | 368.124                  | 236.895           | 0,04                   |
| Diageo Plc                              | 175.575                     | GBP    | 2.333.284                | 5.325.496         | 0,82                   |
| GlaxoSmithKline Plc                     | 343.027                     | GBP    | 5.145.530                | 5.058.466         | 0,78                   |
| Imperial Tobacco Group Plc              | 66.905                      | GBP    | 1.485.467                | 2.359.975         | 0,37                   |
| J Sainsbury Plc                         | 113.976                     | GBP    | 405.216                  | 310.362           | 0,05                   |
| Mediclinic International Plc            | 24.176                      | GBP    | 281.071                  | 175.127           | 0,03                   |
| National Grid Plc                       | 238.490                     | GBP    | 1.790.653                | 2.335.655         | 0,36                   |
| Reckitt Benckiser Group Plc             | 46.483                      | GBP    | 2.068.359                | 3.566.506         | 0,55                   |
| Severn Trent Plc                        | 16.238                      | GBP    | 231.562                  | 393.546           | 0,06                   |
| Smith & Nephew Plc                      | 61.612                      | GBP    | 434.160                  | 890.532           | 0,14                   |
| SSE Plc                                 | 67.799                      | GBP    | 825.713                  | 992.169           | 0,15                   |
| Tesco Plc                               | 575.567                     | GBP    | 2.366.196                | 1.350.246         | 0,21                   |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Unilever Plc                            | 87.230                      | GBP    | 1.837.314                | 4.049.522         | 0,63                   |
| United Utilities Group Plc              | 45.737                      | GBP    | 345.048                  | 422.955           | 0,07                   |
| Vodafone Group Plc                      | 1.832.743                   | GBP    | 4.929.199                | 4.833.849         | 0,75                   |
| Wm Morrison Supermarkets Plc            | 159.576                     | GBP    | 481.904                  | 393.756           | 0,06                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                             |        | <b>35.681.502</b>        | <b>50.179.233</b> | <b>7,77</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA                   |                             |        |                          |                   |                        |
| Abbott Laboratories                     | 119.721                     | USD    | 4.417.388                | 5.762.413         | 0,89                   |
| AbbVie Inc                              | 110.247                     | USD    | 795.948                  | 9.030.871         | 1,40                   |
| AES Corp                                | 43.848                      | USD    | 414.267                  | 395.212           | 0,06                   |
| Aetna Inc                               | 23.390                      | USD    | 644.136                  | 3.550.821         | 0,55                   |
| Agilent Technologies Inc                | 22.075                      | USD    | 665.221                  | 1.247.243         | 0,19                   |
| Alexion Pharmaceuticals Inc             | 15.572                      | USD    | 993.936                  | 1.568.679         | 0,24                   |
| Align Technology Inc                    | 5.194                       | USD    | 480.279                  | 985.372           | 0,15                   |
| Alliant Energy Corp                     | 15.994                      | USD    | 177.867                  | 571.540           | 0,09                   |
| Alnylam Pharmaceuticals Inc             | 6.126                       | USD    | 691.248                  | 666.481           | 0,10                   |
| Altria Group Inc                        | 133.566                     | USD    | 2.362.444                | 7.973.906         | 1,23                   |
| Ameren Corp                             | 16.889                      | USD    | 302.454                  | 836.810           | 0,13                   |
| American Electric Power Co Inc          | 34.064                      | USD    | 980.359                  | 2.101.536         | 0,33                   |
| American Water Works Co Inc             | 12.096                      | USD    | 295.937                  | 928.326           | 0,14                   |
| AmerisourceBergen Corp                  | 11.250                      | USD    | 293.864                  | 872.539           | 0,14                   |
| Amgen Inc                               | 50.439                      | USD    | 2.676.993                | 7.404.452         | 1,15                   |
| Anthem Inc                              | 18.681                      | USD    | 895.832                  | 3.552.801         | 0,55                   |
| Archer-Daniels-Midland Co               | 38.659                      | USD    | 849.837                  | 1.304.069         | 0,20                   |
| AT&T Inc                                | 425.981                     | USD    | 9.322.390                | 13.980.512        | 2,16                   |
| Atmos Energy Corp                       | 7.238                       | USD    | 462.342                  | 518.932           | 0,08                   |
| Baxter International Inc                | 33.966                      | USD    | 1.410.272                | 1.846.535         | 0,29                   |
| Becton Dickinson and Co                 | 15.602                      | USD    | 1.178.860                | 2.800.989         | 0,43                   |
| Biogen Inc                              | 14.610                      | USD    | 1.198.128                | 3.920.272         | 0,61                   |
| BioMarin Pharmaceutical Inc             | 12.095                      | USD    | 724.772                  | 916.699           | 0,14                   |
| Boston Scientific Corp                  | 95.040                      | USD    | 815.001                  | 2.005.409         | 0,31                   |
| Bristol-Myers Squibb Co                 | 113.728                     | USD    | 2.696.398                | 5.884.552         | 0,91                   |
| Brown-Forman Corp                       | 13.908                      | USD    | 286.643                  | 801.300           | 0,12                   |
| Campbell Soup Co                        | 12.592                      | USD    | 342.011                  | 511.148           | 0,08                   |
| Cardinal Health Inc                     | 22.344                      | USD    | 800.918                  | 1.163.056         | 0,18                   |
| Celgene Corp                            | 53.731                      | USD    | 1.528.880                | 4.714.627         | 0,73                   |
| Centene Corp                            | 11.880                      | USD    | 767.356                  | 1.024.001         | 0,16                   |
| CenterPoint Energy Inc                  | 27.962                      | USD    | 321.627                  | 664.267           | 0,10                   |
| CenturyLink Inc                         | 67.367                      | USD    | 1.323.009                | 966.094           | 0,15                   |
| Cerner Corp                             | 21.041                      | USD    | 494.286                  | 1.197.282         | 0,19                   |
| Church & Dwight Co Inc                  | 17.210                      | USD    | 217.916                  | 723.402           | 0,11                   |
| Cigna Corp                              | 17.444                      | USD    | 599.756                  | 2.999.000         | 0,46                   |
| Clorox Co                               | 9.162                       | USD    | 531.777                  | 1.143.523         | 0,18                   |
| CMS Energy Corp                         | 18.930                      | USD    | 437.889                  | 751.460           | 0,12                   |
| Coca-Cola Co                            | 281.234                     | USD    | 7.674.794                | 10.770.664        | 1,67                   |
| Colgate-Palmolive Co                    | 58.530                      | USD    | 1.864.711                | 3.683.987         | 0,57                   |
| Conagra Brands Inc                      | 29.094                      | USD    | 553.645                  | 927.313           | 0,14                   |
| Consolidated Edison Inc                 | 21.198                      | USD    | 684.413                  | 1.510.921         | 0,23                   |
| Constellation Brands Inc                | 11.745                      | USD    | 277.511                  | 2.242.943         | 0,35                   |
| Cooper Cos Inc                          | 3.493                       | USD    | 472.816                  | 644.236           | 0,10                   |
| Costco Wholesale Corp                   | 30.563                      | USD    | 1.555.982                | 4.777.741         | 0,74                   |
| Coty Inc                                | 33.769                      | USD    | 474.879                  | 567.720           | 0,09                   |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| CR Bard Inc                             | 5.097                       | USD    | 408.065                  | 1.414.249   | 0,22                   |
| CVS Health Corp                         | 70.353                      | USD    | 2.049.294                | 4.304.981   | 0,67                   |
| Danaher Corp                            | 43.308                      | USD    | 3.132.371                | 3.394.117   | 0,53                   |
| DaVita Inc                              | 11.294                      | USD    | 314.832                  | 684.565     | 0,11                   |
| DENTSPLY SIRONA Inc                     | 16.201                      | USD    | 612.884                  | 901.518     | 0,14                   |
| Dominion Energy Inc                     | 44.265                      | USD    | 1.526.225                | 3.006.001   | 0,47                   |
| Dr Pepper Snapple Group Inc             | 12.958                      | USD    | 337.845                  | 1.051.684   | 0,16                   |
| DTE Energy Co                           | 12.595                      | USD    | 414.884                  | 1.156.423   | 0,18                   |
| Duke Energy Corp                        | 48.352                      | USD    | 1.835.139                | 3.401.813   | 0,53                   |
| Edison International                    | 22.306                      | USD    | 659.688                  | 1.194.711   | 0,18                   |
| Edwards Lifesciences Corp               | 14.575                      | USD    | 223.712                  | 1.398.531   | 0,22                   |
| Eli Lilly & Co                          | 68.389                      | USD    | 2.800.767                | 4.872.244   | 0,75                   |
| Entergy Corp                            | 12.641                      | USD    | 709.331                  | 859.393     | 0,13                   |
| Envision Healthcare Corp                | 8.327                       | USD    | 695.479                  | 241.621     | 0,04                   |
| Estee Lauder Cos Inc                    | 15.466                      | USD    | 452.328                  | 1.656.849   | 0,26                   |
| Eversource Energy                       | 21.897                      | USD    | 448.836                  | 1.154.646   | 0,18                   |
| Exelon Corp                             | 64.044                      | USD    | 2.070.744                | 2.108.334   | 0,33                   |
| Express Scripts Holding Co              | 40.015                      | USD    | 1.093.322                | 2.513.591   | 0,39                   |
| FirstEnergy Corp                        | 30.230                      | USD    | 881.221                  | 771.070     | 0,12                   |
| General Mills Inc                       | 39.224                      | USD    | 1.019.292                | 1.956.600   | 0,30                   |
| Gilead Sciences Inc                     | 90.128                      | USD    | 2.186.341                | 5.472.003   | 0,85                   |
| HCA Healthcare Inc                      | 20.371                      | USD    | 684.725                  | 1.506.922   | 0,23                   |
| Henry Schein Inc                        | 11.294                      | USD    | 268.569                  | 667.536     | 0,10                   |
| Hershey Co                              | 10.079                      | USD    | 309.322                  | 965.517     | 0,15                   |
| Hologic Inc                             | 19.734                      | USD    | 394.666                  | 715.767     | 0,11                   |
| Hormel Foods Corp                       | 20.835                      | USD    | 176.422                  | 637.721     | 0,10                   |
| Humana Inc                              | 10.066                      | USD    | 473.150                  | 2.099.627   | 0,33                   |
| IDEXX Laboratories Inc                  | 6.286                       | USD    | 494.444                  | 836.115     | 0,13                   |
| Illumina Inc                            | 10.244                      | USD    | 590.805                  | 1.866.540   | 0,29                   |
| Incyte Corp                             | 12.129                      | USD    | 806.372                  | 969.060     | 0,15                   |
| Ingredion Inc                           | 5.049                       | USD    | 532.480                  | 591.686     | 0,09                   |
| Intuitive Surgical Inc                  | 7.710                       | USD    | 660.681                  | 2.382.298   | 0,37                   |
| IQVIA Holdings Inc                      | 10.028                      | USD    | 578.459                  | 825.811     | 0,13                   |
| JM Smucker Co                           | 7.533                       | USD    | 389.374                  | 788.069     | 0,12                   |
| Johnson & Johnson                       | 185.959                     | USD    | 9.500.438                | 21.895.123  | 3,39                   |
| Kellogg Co                              | 18.100                      | USD    | 671.997                  | 1.031.448   | 0,16                   |
| Kimberly-Clark Corp                     | 24.428                      | USD    | 1.023.748                | 2.460.193   | 0,38                   |
| Kraft Heinz Co                          | 42.283                      | USD    | 655.450                  | 2.759.835   | 0,43                   |
| Kroger Co                               | 63.540                      | USD    | 736.002                  | 1.471.671   | 0,23                   |
| Laboratory Corp of America Holdings     | 7.239                       | USD    | 497.098                  | 975.367     | 0,15                   |
| McCormick & Co Inc                      | 8.024                       | USD    | 213.640                  | 687.195     | 0,11                   |
| McKesson Corp                           | 14.608                      | USD    | 859.780                  | 1.930.072   | 0,30                   |
| Merck & Co Inc                          | 189.465                     | USD    | 4.959.040                | 8.982.844   | 1,39                   |
| Mettler-Toledo International Inc        | 1.835                       | USD    | 357.371                  | 957.004     | 0,15                   |
| Molson Coors Brewing Co                 | 12.887                      | USD    | 609.185                  | 885.509     | 0,14                   |
| Mondelez International Inc              | 105.315                     | USD    | 1.808.376                | 3.798.680   | 0,59                   |
| Monster Beverage Corp                   | 28.038                      | USD    | 263.634                  | 1.477.761   | 0,23                   |
| NextEra Energy Inc                      | 32.635                      | USD    | 1.736.318                | 4.274.152   | 0,66                   |
| NiSource Inc                            | 22.502                      | USD    | 482.199                  | 481.782     | 0,07                   |
| OGE Energy Corp                         | 14.530                      | USD    | 319.156                  | 401.650     | 0,06                   |
| PepsiCo Inc                             | 98.978                      | USD    | 4.778.494                | 9.895.313   | 1,53                   |
| Pfizer Inc                              | 413.498                     | USD    | 6.501.076                | 12.597.522  | 1,95                   |
| PG&E Corp                               | 35.550                      | USD    | 1.138.828                | 1.334.391   | 0,21                   |
| Philip Morris International Inc         | 107.614                     | USD    | 4.342.234                | 9.448.001   | 1,46                   |
| Pinnacle West Capital Corp              | 7.886                       | USD    | 218.352                  | 562.814     | 0,09                   |

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| PPL Corp   | 47.451                      | USD    | 1.111.678                | 1.228.606          | 0,19                   |
| Procter & Gamble Co  | 176.384                     | USD    | 7.941.816                | 13.603.346         | 2,11                   |
| Public Service Enterprise Group Inc  | 35.226                      | USD    | 858.027                  | 1.514.913          | 0,23                   |
| Quest Diagnostics Inc  | 9.498                       | USD    | 409.485                  | 788.689            | 0,12                   |
| Regeneron Pharmaceuticals Inc  | 5.343                       | USD    | 853.929                  | 1.713.358          | 0,27                   |
| ResMed Inc   | 9.535                       | USD    | 345.399                  | 688.967            | 0,11                   |
| SCANA Corp   | 9.614                       | USD    | 237.597                  | 319.876            | 0,05                   |
| Seattle Genetics Inc   | 6.948                       | USD    | 424.510                  | 320.337            | 0,05                   |
| Sempra Energy  | 16.457                      | USD    | 754.466                  | 1.476.140          | 0,23                   |
| Southern Co  | 69.000                      | USD    | 1.933.747                | 2.790.518          | 0,43                   |
| Spectrum Brands Holdings Inc   | 1.875                       | USD    | 211.915                  | 175.815            | 0,03                   |
| Sprint Corp  | 54.244                      | USD    | 69.025                   | 268.539            | 0,04                   |
| Stryker Corp   | 23.462                      | USD    | 1.075.401                | 3.058.432          | 0,47                   |
| Sysco Corp   | 35.334                      | USD    | 762.820                  | 1.807.249          | 0,28                   |
| Teleflex Inc   | 3.089                       | USD    | 430.774                  | 650.791            | 0,10                   |
| TESARO Inc   | 2.661                       | USD    | 353.332                  | 187.148            | 0,03                   |
| Thermo Fisher Scientific Inc   | 27.415                      | USD    | 1.300.470                | 4.390.120          | 0,68                   |
| T-Mobile US Inc  | 20.055                      | USD    | 454.217                  | 1.081.035          | 0,17                   |
| Tyson Foods Inc  | 20.107                      | USD    | 351.327                  | 1.373.535          | 0,21                   |
| UGI Corp   | 12.062                      | USD    | 464.992                  | 475.286            | 0,07                   |
| United Therapeutics Corp   | 2.716                       | USD    | 413.957                  | 339.534            | 0,05                   |
| UnitedHealth Group Inc   | 66.770                      | USD    | 2.453.901                | 12.459.669         | 1,93                   |
| Universal Health Services Inc  | 6.367                       | USD    | 396.991                  | 609.980            | 0,09                   |
| Varian Medical Systems Inc   | 6.092                       | USD    | 241.212                  | 573.020            | 0,09                   |
| Veeva Systems Inc  | 7.535                       | USD    | 425.785                  | 352.576            | 0,05                   |
| Verizon Communications Inc   | 282.650                     | USD    | 4.836.264                | 12.650.351         | 1,96                   |
| Vertex Pharmaceuticals Inc   | 17.373                      | USD    | 806.121                  | 2.199.930          | 0,34                   |
| Vistra Energy Corp   | 17.760                      | USD    | 281.557                  | 266.445            | 0,04                   |
| Walgreens Boots Alliance Inc   | 63.020                      | USD    | 2.022.235                | 3.850.460          | 0,59                   |
| Wal-Mart Stores Inc  | 103.483                     | USD    | 4.010.630                | 8.616.360          | 1,33                   |
| Waters Corp  | 5.514                       | USD    | 339.063                  | 899.801            | 0,14                   |
| WEC Energy Group Inc   | 22.132                      | USD    | 534.561                  | 1.231.554          | 0,19                   |
| Westar Energy Inc  | 9.937                       | USD    | 502.772                  | 438.999            | 0,07                   |
| Xcel Energy Inc  | 35.000                      | USD    | 617.966                  | 1.409.616          | 0,22                   |
| Zayo Group Holdings Inc  | 13.403                      | USD    | 426.757                  | 415.405            | 0,06                   |
| Zimmer Biomet Holdings Inc   | 13.924                      | USD    | 771.541                  | 1.420.043          | 0,22                   |
| Zoetis Inc   | 34.004                      | USD    | 685.656                  | 2.061.945          | 0,32                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                             |        | <b>168.973.373</b>       | <b>356.795.984</b> | <b>55,24</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>342.474.681</b>       | <b>624.032.244</b> | <b>96,60</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>342.474.681</b>       | <b>624.032.244</b> | <b>96,60</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                              |                             |        |                          |                    |                        |
| SPAGNA   |                             |        |                          |                    |                        |
| Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1</sup>  | 825                         | EUR    | 2.018.067                | 2.149.895          | 0,33                   |
| Mediolanum Premier FI <sup>1</sup>   | 2.067                       | EUR    | 2.011.373                | 2.304.818          | 0,36                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                             |        | <b>4.029.440</b>         | <b>4.454.713</b>   | <b>0,69</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                          |                             |        | <b>4.029.440</b>         | <b>4.454.713</b>   | <b>0,69</b>            |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.

## CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>    |                             |        | <b>4.029.440</b>         | <b>4.454.713</b>   | <b>0,69</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              |                             |        | <b>346.504.121</b>       | <b>628.486.957</b> | <b>97,29</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  |                             |        |                          | <b>17.476.399</b>  | <b>2,71</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              |                             |        |                          | <b>645.963.356</b> | <b>100,00</b>          |

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 624.032.244        | 96,26              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 4.454.713          | 0,69               |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 18.423.451         | 2,84               |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 1.384.545          | 0,21               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>648.294.953</b> | <b>100,00</b>      |



# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo<br>netto |
|---|------------------------|
| Farmaceutici e cosmetici                | 29,21                  |
| Alimentari e distillerie                | 11,05                  |
| Servizi pubblici                        | 9,92                   |
| Divulgazione dell'informazione          | 9,25                   |
| Tabacco e liquori                       | 8,07                   |
| Biotechnologia                          | 6,01                   |
| Educazione sanitaria e servizi sociali  | 5,27                   |
| Beni di consumo                         | 4,81                   |
| Vendite al dettaglio                    | 4,18                   |
| Holding e società finanziarie           | 3,58                   |
| Semiconduttori elettronici              | 1,45                   |
| Prodotti chimici                        | 1,15                   |
| Software Internet                       | 0,76                   |
| Fondi di investimento                   | 0,69                   |
| Meccanica, macchinari                   | 0,55                   |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,38                   |
| Imprese commerciali                     | 0,31                   |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 0,19                   |
| Petrolio                                | 0,14                   |
| Fotografia e ottica                     | 0,10                   |
| Agricoltura e pesca                     | 0,08                   |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 0,07                   |
| Altri servizi                           | 0,04                   |
| Assicurazioni                           | 0,03                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>97,29</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>2,71</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % totale<br>attivo |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|--------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                   |                    |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| AMP Ltd  | 259.553                     | AUD    | 997.067                  | 882.578           | 0,15               |
| Australia & New Zealand Banking Group Ltd  | 250.207                     | AUD    | 3.948.044                | 4.704.703         | 0,78               |
| Commonwealth Bank of Australia   | 178.802                     | AUD    | 7.167.064                | 9.392.989         | 1,56               |
| Insurance Australia Group Ltd  | 204.046                     | AUD    | 722.545                  | 968.171           | 0,16               |
| Macquarie Group Ltd  | 24.916                      | AUD    | 853.992                  | 1.617.070         | 0,27               |
| National Australia Bank Ltd  | 223.654                     | AUD    | 4.404.865                | 4.328.036         | 0,72               |
| QBE Insurance Group Ltd  | 250.133                     | AUD    | 2.304.195                | 1.748.437         | 0,29               |
| Suncorp Group Ltd  | 112.657                     | AUD    | 881.746                  | 1.027.909         | 0,17               |
| Westpac Banking Corp   | 278.557                     | AUD    | 4.652.946                | 5.735.918         | 0,95               |
| <b>Totale Australia</b>  |                             |        | <b>25.932.464</b>        | <b>30.405.811</b> | <b>5,05</b>        |
| <b>BELGIO</b>  |                             |        |                          |                   |                    |
| KBC Group NV   | 170.075                     | EUR    | 11.174.167               | 12.090.632        | 2,01               |
| <b>Totale Belgio</b>   |                             |        | <b>11.174.167</b>        | <b>12.090.632</b> | <b>2,01</b>        |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| Arch Capital Group Ltd   | 80.908                      | USD    | 6.828.996                | 6.157.222         | 1,02               |
| RenaissanceRe Holdings Ltd   | 26.835                      | USD    | 3.129.205                | 2.842.874         | 0,47               |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>9.958.201</b>         | <b>9.000.096</b>  | <b>1,49</b>        |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                   |                    |
| Bank of Montreal   | 55.474                      | CAD    | 2.433.845                | 3.708.545         | 0,62               |
| Bank of Nova Scotia  | 102.659                     | CAD    | 3.839.683                | 5.586.522         | 0,93               |
| Brookfield Asset Management Inc  | 74.698                      | CAD    | 1.523.847                | 2.724.201         | 0,45               |
| Canadian Imperial Bank of Commerce   | 34.275                      | CAD    | 1.775.175                | 2.790.253         | 0,46               |
| Manulife Financial Corp  | 146.362                     | CAD    | 2.454.750                | 2.568.587         | 0,43               |
| Royal Bank of Canada   | 126.185                     | CAD    | 4.505.615                | 8.612.838         | 1,43               |
| Sun Life Financial Inc   | 38.641                      | CAD    | 980.180                  | 1.325.674         | 0,22               |
| Toronto-Dominion Bank  | 158.785                     | CAD    | 4.217.622                | 7.753.481         | 1,29               |
| <b>Totale Canada</b>   |                             |        | <b>21.730.717</b>        | <b>35.070.101</b> | <b>5,83</b>        |
| <b>DANIMARCA</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| Danske Bank A/S  | 72.999                      | DKK    | 2.127.909                | 2.377.631         | 0,40               |
| <b>Totale Danimarca</b>  |                             |        | <b>2.127.909</b>         | <b>2.377.631</b>  | <b>0,40</b>        |
| <b>FINLANDIA</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| Sampo Oyj  | 250.314                     | EUR    | 11.161.822               | 11.439.350        | 1,90               |
| <b>Totale Finlandia</b>  |                             |        | <b>11.161.822</b>        | <b>11.439.350</b> | <b>1,90</b>        |
| <b>FRANCIA</b>   |                             |        |                          |                   |                    |
| BNP Paribas SA   | 197.738                     | EUR    | 12.518.395               | 12.378.399        | 2,06               |
| Societe Generale SA  | 284.789                     | EUR    | 12.152.946               | 12.271.558        | 2,04               |
| <b>Totale Francia</b>  |                             |        | <b>24.671.341</b>        | <b>24.649.957</b> | <b>4,10</b>        |

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione       | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>GERMANIA</b>                               |                             |        |                          |                   |                        |
| Allianz SE                                    | 20.000                      | EUR    | 3.994.801                | 3.865.000         | 0,64                   |
| Deutsche Bank AG                              | 200.000                     | EUR    | 3.242.937                | 3.188.000         | 0,53                   |
| Deutsche Boerse AG                            | 7.297                       | EUR    | 405.643                  | 704.306           | 0,12                   |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG | 31.013                      | EUR    | 5.873.219                | 5.631.961         | 0,94                   |
| <b>Totale Germania</b>                        |                             |        | <b>13.516.600</b>        | <b>13.389.267</b> | <b>2,23</b>            |
| <b>HONG KONG</b>                              |                             |        |                          |                   |                        |
| AIA Group Ltd                                 | 460.221                     | HKD    | 1.168.500                | 3.218.491         | 0,54                   |
| BOC Hong Kong Holdings Ltd                    | 1.047.437                   | HKD    | 3.359.358                | 4.445.580         | 0,74                   |
| Hang Seng Bank Ltd                            | 213.048                     | HKD    | 3.792.033                | 4.434.371         | 0,74                   |
| Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd          | 98.525                      | HKD    | 1.536.159                | 2.534.329         | 0,42                   |
| <b>Totale Hong Kong</b>                       |                             |        | <b>9.856.050</b>         | <b>14.632.771</b> | <b>2,44</b>            |
| <b>ITALIA</b>                                 |                             |        |                          |                   |                        |
| Assicurazioni Generali SpA                    | 521.694                     | EUR    | 8.015.297                | 8.028.871         | 1,34                   |
| Intesa Sanpaolo SpA                           | 4.279.395                   | EUR    | 12.425.177               | 11.939.512        | 1,99                   |
| <b>Totale Italia</b>                          |                             |        | <b>20.440.474</b>        | <b>19.968.383</b> | <b>3,33</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>                               |                             |        |                          |                   |                        |
| Dai-ichi Life Holdings Inc                    | 281.141                     | JPY    | 4.153.577                | 4.853.151         | 0,81                   |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc            | 2.605.135                   | JPY    | 13.993.565               | 15.793.887        | 2,63                   |
| Mizuho Financial Group Inc                    | 2.028.165                   | JPY    | 3.611.178                | 3.073.611         | 0,51                   |
| MS&AD Insurance Group Holdings Inc            | 42.670                      | JPY    | 939.770                  | 1.199.561         | 0,20                   |
| Sompo Holdings Inc                            | 105.600                     | JPY    | 3.262.576                | 3.406.775         | 0,57                   |
| Sony Financial Holdings Inc                   | 71.148                      | JPY    | 1.177.305                | 1.052.349         | 0,18                   |
| Sumitomo Mitsui Financial Group Inc           | 111.966                     | JPY    | 4.081.732                | 4.020.147         | 0,67                   |
| T&D Holdings Inc                              | 410.172                     | JPY    | 5.409.435                | 5.881.160         | 0,98                   |
| Tokio Marine Holdings Inc                     | 56.680                      | JPY    | 1.463.121                | 2.157.929         | 0,36                   |
| <b>Totale Giappone</b>                        |                             |        | <b>38.092.259</b>        | <b>41.438.570</b> | <b>6,91</b>            |
| <b>PORTOGALLO</b>                             |                             |        |                          |                   |                        |
| Banco Espirito Santo SA*                      | 72.000                      | EUR    | 35.593                   | -                 | -                      |
| <b>Totale Portogallo</b>                      |                             |        | <b>35.593</b>            | <b>-</b>          | <b>-</b>               |
| <b>SINGAPORE</b>                              |                             |        |                          |                   |                        |
| DBS Group Holdings Ltd                        | 397.048                     | SGD    | 4.320.357                | 6.191.573         | 1,03                   |
| Oversea-Chinese Banking Corp Ltd              | 267.220                     | SGD    | 1.176.588                | 2.083.516         | 0,35                   |
| Singapore Exchange Ltd                        | 33.804                      | SGD    | 113.798                  | 157.294           | 0,03                   |
| United Overseas Bank Ltd                      | 112.885                     | SGD    | 1.154.266                | 1.843.752         | 0,31                   |
| <b>Totale Singapore</b>                       |                             |        | <b>6.765.009</b>         | <b>10.276.135</b> | <b>1,72</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                                 |                             |        |                          |                   |                        |
| Banco Santander SA                            | 3.235.953                   | EUR    | 18.264.555               | 17.833.337        | 2,97                   |
| CaixaBank                                     | 2.623.479                   | EUR    | 10.565.244               | 10.239.439        | 1,70                   |
| <b>Totale Spagna</b>                          |                             |        | <b>28.829.799</b>        | <b>28.072.776</b> | <b>4,67</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                                 |                             |        |                          |                   |                        |
| Investor AB                                   | 39.266                      | SEK    | 940.631                  | 1.497.811         | 0,25                   |
| Nordea Bank AB                                | 262.421                     | SEK    | 2.317.308                | 2.657.565         | 0,44                   |
| <b>Totale Svezia</b>                          |                             |        | <b>3.257.939</b>         | <b>4.155.376</b>  | <b>0,69</b>            |

\* Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>SVIZZERA</b>  |                             |        |                          |                    |                        |
| Chubb Ltd  | 44.591                      | USD    | 4.910.550                | 5.459.391          | 0,91                   |
| Partners Group Holding AG  | 660                         | CHF    | 107.584                  | 378.642            | 0,06                   |
| Swiss Prime Site AG  | 2.685                       | CHF    | 162.166                  | 205.384            | 0,03                   |
| Swiss Re AG  | 37.045                      | CHF    | 2.986.737                | 2.897.086          | 0,48                   |
| <b>Totale Svizzera</b>   |                             |        | <b>8.167.037</b>         | <b>8.940.503</b>   | <b>1,48</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| Barclays Plc   | 1.648.948                   | GBP    | 3.719.600                | 3.775.523          | 0,63                   |
| HSBC Holdings Plc  | 998.214                     | GBP    | 7.198.931                | 8.566.940          | 1,43                   |
| Lloyds Banking Group Plc   | 6.974.548                   | GBP    | 5.613.360                | 5.305.046          | 0,88                   |
| London Stock Exchange Group Plc  | 27.242                      | GBP    | 671.046                  | 1.149.364          | 0,19                   |
| Prudential Plc   | 561.896                     | GBP    | 10.064.733               | 11.904.050         | 1,98                   |
| RSA Insurance Group Plc  | 1.248.869                   | GBP    | 8.712.026                | 8.786.504          | 1,46                   |
| Standard Chartered Plc   | 85.000                      | GBP    | 723.323                  | 740.401            | 0,12                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                             |        | <b>36.703.019</b>        | <b>40.227.828</b>  | <b>6,69</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                             |        |                          |                    |                        |
| Allstate Corp  | 35.603                      | USD    | 2.128.774                | 3.128.758          | 0,52                   |
| American Express Co  | 127.244                     | USD    | 7.882.761                | 10.626.761         | 1,77                   |
| American International Group Inc   | 278.137                     | USD    | 14.542.614               | 13.979.075         | 2,33                   |
| American Tower Corp  | 51.021                      | USD    | 5.069.714                | 6.107.733          | 1,02                   |
| Ameriprise Financial Inc   | 13.030                      | USD    | 851.205                  | 1.873.076          | 0,31                   |
| Bank of America Corp   | 971.382                     | USD    | 15.420.996               | 24.247.934         | 4,02                   |
| Bank of New York Mellon Corp   | 78.307                      | USD    | 2.226.196                | 3.549.987          | 0,59                   |
| BB&T Corp  | 68.253                      | USD    | 1.995.028                | 2.865.505          | 0,48                   |
| Berkshire Hathaway Inc   | 105.573                     | USD    | 9.411.151                | 17.647.971         | 2,94                   |
| BlackRock Inc  | 10.348                      | USD    | 1.754.430                | 4.489.912          | 0,75                   |
| Charles Schwab Corp  | 102.471                     | USD    | 2.153.221                | 4.466.905          | 0,74                   |
| Citigroup Inc  | 267.942                     | USD    | 14.580.083               | 16.851.303         | 2,80                   |
| CME Group Inc  | 56.141                      | USD    | 4.752.495                | 6.880.541          | 1,13                   |
| Comerica Inc   | 133.108                     | USD    | 7.791.534                | 9.732.784          | 1,62                   |
| Goldman Sachs Group Inc  | 29.834                      | USD    | 3.619.347                | 6.410.137          | 1,07                   |
| Intercontinental Exchange Inc  | 50.387                      | USD    | 2.863.128                | 2.976.454          | 0,50                   |
| JPMorgan Chase & Co  | 487.984                     | USD    | 30.029.356               | 44.060.810         | 7,33                   |
| Lincoln National Corp  | 113.400                     | USD    | 7.067.605                | 7.347.537          | 1,22                   |
| Marsh & McLennan Cos Inc   | 44.330                      | USD    | 1.761.215                | 3.043.835          | 0,51                   |
| MetLife Inc  | 81.323                      | USD    | 2.968.061                | 3.465.322          | 0,58                   |
| Moody's Corp   | 41.669                      | USD    | 3.729.681                | 5.159.584          | 0,86                   |
| Morgan Stanley   | 119.293                     | USD    | 3.323.864                | 5.261.163          | 0,88                   |
| MSCI Inc   | 41.339                      | USD    | 3.621.513                | 4.376.297          | 0,73                   |
| PNC Financial Services Group Inc   | 41.218                      | USD    | 2.536.311                | 5.029.508          | 0,84                   |
| Progressive Corp   | 56.129                      | USD    | 1.265.599                | 2.656.936          | 0,44                   |
| Prudential Financial Inc   | 36.813                      | USD    | 2.010.663                | 3.552.402          | 0,59                   |
| S&P Global Inc   | 63.169                      | USD    | 6.780.027                | 8.987.481          | 1,50                   |
| State Street Corp  | 110.539                     | USD    | 7.998.161                | 9.095.532          | 1,51                   |
| SunTrust Banks Inc   | 296.653                     | USD    | 13.876.688               | 16.261.495         | 2,71                   |
| US Bancorp   | 147.181                     | USD    | 3.952.175                | 6.651.378          | 1,11                   |
| Wells Fargo & Co   | 306.846                     | USD    | 13.737.700               | 15.756.123         | 2,62                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                             |        | <b>201.701.296</b>       | <b>276.540.239</b> | <b>46,02</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        | <b>474.121.696</b>       | <b>582.675.426</b> | <b>96,96</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        | <b>474.121.696</b>       | <b>582.675.426</b> | <b>96,96</b>           |

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|-----------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                            |                             |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>                    |                             |        |                          |                    |                        |
| MALTA   |                             |        |                          |                    |                        |
| BGP Holdings Plc*   | 1.331.327                   | EUR    | -                        | -                  | -                      |
| <b>Totale Malta</b>   |                             |        | -                        | -                  | -                      |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>                |                             |        | -                        | -                  | -                      |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b>    |                             |        |                          |                    |                        |
| IRLANDA   |                             |        |                          |                    |                        |
| Tenax Financials UCITS Fund Plc <sup>1</sup>                | 117.365                     | EUR    | 11.228.569               | 11.019.403         | 1,83                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                                       |                             |        | <b>11.228.569</b>        | <b>11.019.403</b>  | <b>1,83</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                             |        | <b>11.228.569</b>        | <b>11.019.403</b>  | <b>1,83</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                             |        | <b>11.228.569</b>        | <b>11.019.403</b>  | <b>1,83</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                             |        | <b>485.350.265</b>       | <b>593.694.829</b> | <b>98,79</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |                             |        |                          | <b>7.254.811</b>   | <b>1,21</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                             |        |                          | <b>600.949.640</b> | <b>100,00</b>          |

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 582.675.426        | 96,68              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 11.019.403         | 1,83               |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 8.164.399          | 1,35               |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 813.947            | 0,14               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>602.673.175</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | % dell'attivo<br>netto |
|--|------------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie       | 56,52                  |
| Assicurazioni                          | 19,02                  |
| Holding e società finanziarie          | 18,42                  |
| Fondi di investimento                  | 1,83                   |
| Arte grafica, pubblicazioni            | 1,50                   |
| Società immobiliari                    | 1,50                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>98,79</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b> | <b>1,21</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|-----------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Computershare Ltd  | 38.107                      | AUD    | 222.355                  | 412.860           | 0,08                   |
| REA Group Ltd  | 4.407                       | AUD    | 209.666                  | 224.063           | 0,04                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                             |        | <b>432.021</b>           | <b>636.923</b>    | <b>0,12</b>            |
| <b>BERMUDA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Marvell Technology Group Ltd   | 35.920                      | USD    | 389.578                  | 658.644           | 0,13                   |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                             |        | <b>389.578</b>           | <b>658.644</b>    | <b>0,13</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| BlackBerry Ltd   | 46.801                      | CAD    | 1.643.145                | 443.671           | 0,09                   |
| CGI Group Inc  | 17.509                      | CAD    | 246.130                  | 798.123           | 0,16                   |
| Constellation Software Inc   | 1.718                       | CAD    | 447.309                  | 868.628           | 0,17                   |
| Open Text Corp   | 21.496                      | CAD    | 201.563                  | 638.657           | 0,13                   |
| Shopify Inc  | 7.214                       | CAD    | 592.549                  | 617.271           | 0,12                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                             |        | <b>3.130.696</b>         | <b>3.366.350</b>  | <b>0,67</b>            |
| <b>ISOLE CAYMAN</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| ASM Pacific Technology Ltd   | 21.300                      | HKD    | 164.713                  | 249.291           | 0,05                   |
| <b>Totale Isole Cayman</b>   |                             |        | <b>164.713</b>           | <b>249.291</b>    | <b>0,05</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Nokia OYJ  | 500.327                     | EUR    | 5.333.283                | 1.970.288         | 0,40                   |
| <b>Totale Finlandia</b>  |                             |        | <b>5.333.283</b>         | <b>1.970.288</b>  | <b>0,40</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                             |        |                          |                   |                        |
| Atos SE  | 8.193                       | EUR    | 460.360                  | 996.269           | 0,20                   |
| Capgemini SE   | 13.564                      | EUR    | 675.180                  | 1.341.208         | 0,27                   |
| Dassault Systemes SE   | 10.612                      | EUR    | 270.094                  | 941.603           | 0,19                   |
| Ingenico Group   | 5.065                       | EUR    | 546.761                  | 447.189           | 0,09                   |
| Ubisoft Entertainment SA   | 5.369                       | EUR    | 347.011                  | 350.059           | 0,07                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                             |        | <b>2.299.406</b>         | <b>4.076.328</b>  | <b>0,82</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                             |        |                          |                   |                        |
| Infineon Technologies AG   | 96.698                      | EUR    | 502.966                  | 2.230.339         | 0,45                   |
| SAP SE   | 83.671                      | EUR    | 3.485.328                | 7.855.870         | 1,58                   |
| United Internet AG   | 10.272                      | EUR    | 178.886                  | 588.586           | 0,12                   |
| Wirecard AG  | 9.994                       | EUR    | 889.853                  | 928.842           | 0,19                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                             |        | <b>5.057.033</b>         | <b>11.603.637</b> | <b>2,34</b>            |

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>IRLANDA</b>                          |                                 |        |                          |                   |                        |
| Accenture Plc                           | 52.612                          | USD    | 1.825.273                | 6.767.989         | 1,36                   |
| Seagate Technology Plc                  | 23.872                          | USD    | 346.048                  | 840.260           | 0,17                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                   |                                 |        | <b>2.171.321</b>         | <b>7.608.249</b>  | <b>1,53</b>            |
| <b>ISRAELE</b>                          |                                 |        |                          |                   |                        |
| Check Point Software Technologies Ltd   | 11.242                          | USD    | 903.041                  | 976.353           | 0,20                   |
| NICE-Systems Ltd                        | 5.426                           | ILS    | 132.632                  | 411.311           | 0,08                   |
| <b>Totale Israele</b>                   |                                 |        | <b>1.035.673</b>         | <b>1.387.664</b>  | <b>0,28</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>                         |                                 |        |                          |                   |                        |
| Alps Electric Co Ltd                    | 16.700                          | JPY    | 460.439                  | 400.321           | 0,08                   |
| Brother Industries Ltd                  | 21.510                          | JPY    | 195.549                  | 445.703           | 0,09                   |
| Canon Inc                               | 91.394                          | JPY    | 2.624.336                | 2.865.724         | 0,58                   |
| DeNA Co Ltd                             | 8.800                           | JPY    | 253.790                  | 152.105           | 0,03                   |
| Disco Corp                              | 2.600                           | JPY    | 399.080                  | 486.062           | 0,10                   |
| FUJIFILM Holdings Corp                  | 35.292                          | JPY    | 838.085                  | 1.205.873         | 0,24                   |
| Fujitsu Ltd                             | 167.362                         | JPY    | 847.798                  | 999.247           | 0,20                   |
| Hamamatsu Photonics KK                  | 13.114                          | JPY    | 166.374                  | 371.295           | 0,07                   |
| Hirose Electric Co Ltd                  | 2.855                           | JPY    | 206.450                  | 350.666           | 0,07                   |
| Hitachi High-Technologies Corp          | 6.200                           | JPY    | 81.610                   | 216.492           | 0,04                   |
| Hitachi Ltd                             | 408.959                         | JPY    | 1.550.701                | 2.660.548         | 0,53                   |
| Kakaku.com Inc                          | 13.597                          | JPY    | 187.473                  | 191.627           | 0,04                   |
| Keyence Corp                            | 8.204                           | JPY    | 1.001.978                | 3.892.425         | 0,78                   |
| Konami Corp                             | 8.200                           | JPY    | 129.323                  | 380.350           | 0,08                   |
| Konica Minolta Holdings Inc             | 42.377                          | JPY    | 347.744                  | 339.660           | 0,07                   |
| Kyocera Corp                            | 27.012                          | JPY    | 896.989                  | 1.485.273         | 0,30                   |
| LINE Corp                               | 4.300                           | JPY    | 156.311                  | 147.914           | 0,03                   |
| Mixi Inc                                | 3.500                           | JPY    | 138.375                  | 132.473           | 0,03                   |
| Murata Manufacturing Co Ltd             | 16.276                          | JPY    | 738.104                  | 1.826.373         | 0,37                   |
| NEC Corp                                | 23.500                          | JPY    | 634.391                  | 528.446           | 0,11                   |
| Nexon Co Ltd                            | 16.700                          | JPY    | 212.534                  | 407.138           | 0,08                   |
| Nintendo Co Ltd                         | 9.699                           | JPY    | 2.088.738                | 2.958.412         | 0,59                   |
| Nippon Electric Glass Co Ltd            | 7.300                           | JPY    | 292.819                  | 232.418           | 0,05                   |
| Nomura Research Institute Ltd           | 10.478                          | JPY    | 160.918                  | 409.807           | 0,08                   |
| NTT Data Corp                           | 51.395                          | JPY    | 289.002                  | 510.349           | 0,10                   |
| Obic Co Ltd                             | 5.100                           | JPY    | 256.493                  | 315.665           | 0,06                   |
| Omron Corp                              | 16.000                          | JPY    | 250.110                  | 795.582           | 0,16                   |
| Oracle Corp Japan                       | 3.269                           | JPY    | 117.471                  | 227.324           | 0,05                   |
| Otsuka Corp                             | 4.008                           | JPY    | 80.775                   | 259.676           | 0,05                   |
| Renesas Electronics Corp                | 44.200                          | JPY    | 374.553                  | 427.094           | 0,09                   |
| Ricoh Co Ltd                            | 60.518                          | JPY    | 623.232                  | 472.937           | 0,09                   |
| Rohm Co Ltd                             | 7.800                           | JPY    | 487.143                  | 731.119           | 0,15                   |
| Seiko Epson Corp                        | 25.200                          | JPY    | 295.451                  | 499.720           | 0,10                   |
| Shimadzu Corp                           | 22.400                          | JPY    | 155.251                  | 425.577           | 0,09                   |
| SUMCO Corp                              | 20.000                          | JPY    | 423.235                  | 432.226           | 0,09                   |
| TDK Corp                                | 10.900                          | JPY    | 458.359                  | 716.721           | 0,14                   |
| Tokyo Electron Ltd                      | 13.365                          | JPY    | 588.696                  | 2.039.304         | 0,41                   |
| Trend Micro Inc                         | 9.700                           | JPY    | 263.077                  | 460.005           | 0,09                   |
| Yahoo Japan Corp                        | 119.200                         | JPY    | 396.118                  | 466.205           | 0,09                   |
| Yaskawa Electric Corp                   | 21.200                          | JPY    | 141.120                  | 780.382           | 0,16                   |
| Yokogawa Electric Corp                  | 17.300                          | JPY    | 124.996                  | 277.197           | 0,06                   |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                                 |        | <b>19.934.991</b>        | <b>32.923.435</b> | <b>6,62</b>            |



# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>PAESI BASSI</b>                      |                                 |        |                          |                  |                        |
| ASML Holding NV                         | 32.972                          | EUR    | 1.005.396                | 4.799.075        | 0,96                   |
| NXP Semiconductors NV                   | 29.919                          | USD    | 2.641.849                | 2.931.751        | 0,59                   |
| STMicroelectronics NV                   | 53.654                          | EUR    | 548.688                  | 991.258          | 0,20                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                                 |        | <b>4.195.933</b>         | <b>8.722.084</b> | <b>1,75</b>            |
| <b>SINGAPORE</b>                        |                                 |        |                          |                  |                        |
| Broadcom Ltd                            | 34.640                          | USD    | 2.414.289                | 7.556.499        | 1,52                   |
| Flex Ltd                                | 44.714                          | USD    | 249.008                  | 677.190          | 0,14                   |
| <b>Totale Singapore</b>                 |                                 |        | <b>2.663.297</b>         | <b>8.233.689</b> | <b>1,66</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                           |                                 |        |                          |                  |                        |
| Amadeus IT Group SA                     | 36.759                          | EUR    | 759.653                  | 2.228.331        | 0,45                   |
| <b>Totale Spagna</b>                    |                                 |        | <b>759.653</b>           | <b>2.228.331</b> | <b>0,45</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                           |                                 |        |                          |                  |                        |
| Hexagon AB                              | 22.428                          | SEK    | 380.838                  | 946.737          | 0,19                   |
| Telefonaktiebolaget LM Ericsson         | 266.224                         | SEK    | 2.211.978                | 1.462.120        | 0,29                   |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                                 |        | <b>2.592.816</b>         | <b>2.408.857</b> | <b>0,48</b>            |
| <b>SVIZZERA</b>                         |                                 |        |                          |                  |                        |
| TE Connectivity Ltd                     | 30.085                          | USD    | 683.482                  | 2.400.146        | 0,48                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                                 |        | <b>683.482</b>           | <b>2.400.146</b> | <b>0,48</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                                 |        |                          |                  |                        |
| Auto Trader Group Plc                   | 91.597                          | GBP    | 510.261                  | 365.937          | 0,07                   |
| Micro Focus International Plc           | 17.739                          | GBP    | 440.874                  | 493.824          | 0,10                   |
| Micro Focus International Plc           | 20.178                          | USD    | -                        | 560.988          | 0,11                   |
| Sage Group Plc                          | 90.093                          | GBP    | 262.020                  | 801.193          | 0,16                   |
| Worldpay Group Plc                      | 167.654                         | GBP    | 607.744                  | 797.936          | 0,16                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                                 |        | <b>1.820.899</b>         | <b>3.019.878</b> | <b>0,60</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>            |                                 |        |                          |                  |                        |
| Activision Blizzard Inc                 | 61.560                          | USD    | 1.291.691                | 3.269.310        | 0,66                   |
| Adobe Systems Inc                       | 41.963                          | USD    | 1.395.347                | 6.170.719        | 1,24                   |
| Advanced Micro Devices Inc              | 71.773                          | USD    | 962.109                  | 634.281          | 0,13                   |
| Akamai Technologies Inc                 | 14.410                          | USD    | 328.132                  | 789.786          | 0,16                   |
| Alliance Data Systems Corp              | 4.182                           | USD    | 376.173                  | 880.504          | 0,18                   |
| Alphabet Inc Shs A                      | 25.348                          | USD    | 11.324.697               | 22.421.026       | 4,50                   |
| Alphabet Inc Shs C                      | 26.613                          | USD    | 5.807.113                | 23.365.848       | 4,69                   |
| Amphenol Corp                           | 26.206                          | USD    | 508.477                  | 1.944.925        | 0,39                   |
| Analog Devices Inc                      | 31.242                          | USD    | 1.093.218                | 2.339.094        | 0,47                   |
| ANSYS Inc                               | 7.325                           | USD    | 394.644                  | 905.961          | 0,18                   |
| Apple Inc                               | 319.109                         | USD    | 17.765.405               | 45.730.581       | 9,18                   |
| Applied Materials Inc                   | 90.702                          | USD    | 1.200.460                | 3.929.559        | 0,79                   |
| Arista Networks Inc                     | 3.903                           | USD    | 511.548                  | 786.746          | 0,16                   |
| Arrow Electronics Inc                   | 7.240                           | USD    | 174.517                  | 488.205          | 0,10                   |
| Autodesk Inc                            | 16.869                          | USD    | 417.909                  | 1.484.692        | 0,30                   |

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione    | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Automatic Data Processing Inc              | 37.793                          | USD    | 1.283.676                | 3.713.769   | 0,75                   |
| Avnet Inc                                  | 9.840                           | USD    | 197.769                  | 327.725     | 0,07                   |
| Broadridge Financial Solutions Inc         | 9.958                           | USD    | 577.173                  | 758.069     | 0,15                   |
| CA Inc                                     | 26.405                          | USD    | 469.089                  | 740.968     | 0,15                   |
| Cadence Design Systems Inc                 | 24.194                          | USD    | 537.147                  | 857.065     | 0,17                   |
| CDK Global Inc                             | 10.383                          | USD    | 504.677                  | 625.955     | 0,13                   |
| CDW Corp                                   | 13.598                          | USD    | 573.341                  | 796.311     | 0,16                   |
| Cisco Systems Inc                          | 425.244                         | USD    | 7.105.070                | 13.746.160  | 2,76                   |
| Citrix Systems Inc                         | 12.585                          | USD    | 359.609                  | 934.335     | 0,19                   |
| Cognex Corp                                | 14.740                          | USD    | 856.529                  | 762.312     | 0,15                   |
| Cognizant Technology Solutions Corp        | 49.948                          | USD    | 833.802                  | 2.986.922   | 0,60                   |
| CommScope Holding Co Inc                   | 15.714                          | USD    | 516.947                  | 503.617     | 0,10                   |
| Corning Inc                                | 76.893                          | USD    | 972.290                  | 2.080.452   | 0,42                   |
| CoStar Group Inc                           | 2.892                           | USD    | 521.021                  | 716.096     | 0,14                   |
| Dell Technologies Inc Class V              | 17.230                          | USD    | 710.367                  | 1.169.498   | 0,23                   |
| DXC Technology Co                          | 24.063                          | USD    | 697.111                  | 1.914.276   | 0,38                   |
| eBay Inc                                   | 86.472                          | USD    | 1.816.266                | 2.746.707   | 0,55                   |
| Electronic Arts Inc                        | 26.257                          | USD    | 714.152                  | 2.316.238   | 0,46                   |
| F5 Networks Inc                            | 5.318                           | USD    | 332.803                  | 588.374     | 0,12                   |
| Facebook Inc                               | 201.592                         | USD    | 8.557.106                | 30.044.604  | 6,03                   |
| Fidelity National Information Services Inc | 28.592                          | USD    | 830.075                  | 2.258.045   | 0,45                   |
| First Data Corp                            | 38.026                          | USD    | 542.078                  | 532.581     | 0,11                   |
| Fiserv Inc                                 | 17.900                          | USD    | 343.619                  | 1.979.076   | 0,40                   |
| FleetCor Technologies Inc                  | 8.020                           | USD    | 796.795                  | 1.299.135   | 0,26                   |
| FLIR Systems Inc                           | 11.785                          | USD    | 240.518                  | 464.075     | 0,09                   |
| Fortinet Inc                               | 13.272                          | USD    | 452.616                  | 489.279     | 0,10                   |
| Gartner Inc                                | 7.766                           | USD    | 639.379                  | 805.939     | 0,16                   |
| Global Payments Inc                        | 13.319                          | USD    | 901.949                  | 1.119.251   | 0,21                   |
| Harris Corp                                | 9.897                           | USD    | 467.586                  | 1.187.342   | 0,24                   |
| Hewlett Packard Enterprise Co              | 136.745                         | USD    | 191.175                  | 1.673.517   | 0,34                   |
| HP Inc                                     | 141.521                         | USD    | 3.873.038                | 2.507.262   | 0,50                   |
| IAC/InterActiveCorp                        | 6.297                           | USD    | 672.149                  | 650.113     | 0,13                   |
| Intel Corp                                 | 399.640                         | USD    | 7.242.911                | 15.472.743  | 3,11                   |
| International Business Machines Corp       | 75.374                          | USD    | 6.710.979                | 9.725.759   | 1,95                   |
| Intuit Inc                                 | 20.688                          | USD    | 624.834                  | 2.748.118   | 0,55                   |
| IPG Photonics Corp                         | 3.208                           | USD    | 616.075                  | 578.424     | 0,12                   |
| Jack Henry & Associates Inc                | 6.397                           | USD    | 604.223                  | 628.501     | 0,13                   |
| Juniper Networks Inc                       | 31.890                          | USD    | 586.691                  | 771.205     | 0,15                   |
| KLA-Tencor Corp                            | 13.431                          | USD    | 421.464                  | 1.213.380   | 0,24                   |
| Lam Research Corp                          | 13.668                          | USD    | 459.229                  | 2.124.276   | 0,43                   |
| Leidos Holdings Inc                        | 11.856                          | USD    | 585.819                  | 643.748     | 0,13                   |
| MasterCard Inc                             | 80.390                          | USD    | 1.642.481                | 10.220.129  | 2,05                   |
| Maxim Integrated Products Inc              | 23.897                          | USD    | 337.560                  | 1.057.529   | 0,21                   |
| MercadoLibre Inc                           | 3.608                           | USD    | 570.100                  | 953.741     | 0,19                   |
| Microchip Technology Inc                   | 19.396                          | USD    | 468.523                  | 1.439.671   | 0,29                   |
| Micron Technology Inc                      | 89.801                          | USD    | 718.791                  | 3.145.066   | 0,63                   |
| Microsoft Corp                             | 622.273                         | USD    | 14.025.263               | 44.681.891  | 8,97                   |
| Motorola Solutions Inc                     | 13.629                          | USD    | 683.713                  | 1.033.991   | 0,21                   |
| NetApp Inc                                 | 22.760                          | USD    | 452.730                  | 1.063.836   | 0,21                   |
| NVIDIA Corp                                | 51.029                          | USD    | 1.421.650                | 8.437.866   | 1,69                   |
| Oracle Corp                                | 264.133                         | USD    | 4.714.825                | 10.513.989  | 2,11                   |
| Palo Alto Networks Inc                     | 7.790                           | USD    | 800.881                  | 958.383     | 0,19                   |
| Paychex Inc                                | 27.327                          | USD    | 721.107                  | 1.564.355   | 0,31                   |
| PayPal Holdings Inc                        | 97.143                          | USD    | 503.625                  | 6.035.430   | 1,21                   |

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Qorvo Inc  | 10.502                          | USD    | 577.689                  | 592.574            | 0,12                   |
| QUALCOMM Inc   | 125.536                         | USD    | 4.348.411                | 6.769.985          | 1,36                   |
| Red Hat Inc  | 15.201                          | USD    | 300.062                  | 1.542.383          | 0,31                   |
| Sabre Corp   | 16.667                          | USD    | 446.568                  | 287.882            | 0,06                   |
| salesforce.com inc   | 58.208                          | USD    | 1.415.480                | 5.011.895          | 1,01                   |
| ServiceNow Inc   | 14.460                          | USD    | 681.011                  | 1.582.993          | 0,32                   |
| Skyworks Solutions Inc   | 15.811                          | USD    | 855.166                  | 1.278.601          | 0,26                   |
| Splunk Inc   | 11.428                          | USD    | 702.905                  | 787.745            | 0,16                   |
| Square Inc   | 21.444                          | USD    | 705.404                  | 631.033            | 0,13                   |
| SS&C Technologies Holdings Inc   | 15.714                          | USD    | 525.191                  | 530.338            | 0,11                   |
| Symantec Corp  | 51.697                          | USD    | 728.667                  | 1.233.314          | 0,25                   |
| Synopsys Inc   | 12.834                          | USD    | 253.987                  | 920.784            | 0,17                   |
| Take-Two Interactive Software Inc  | 9.014                           | USD    | 843.324                  | 827.479            | 0,17                   |
| Texas Instruments Inc  | 84.201                          | USD    | 1.921.720                | 7.393.155          | 1,48                   |
| Total System Services Inc  | 14.137                          | USD    | 220.941                  | 943.809            | 0,19                   |
| Trimble Inc  | 22.122                          | USD    | 431.306                  | 759.205            | 0,15                   |
| Twitter Inc  | 52.567                          | USD    | 1.548.717                | 1.070.450          | 0,21                   |
| Vantiv Inc   | 13.520                          | USD    | 339.563                  | 836.138            | 0,17                   |
| VeriSign Inc   | 7.881                           | USD    | 171.876                  | 762.486            | 0,15                   |
| Visa Inc   | 155.744                         | USD    | 2.788.844                | 14.918.183         | 2,99                   |
| VMware Inc   | 6.083                           | USD    | 285.927                  | 645.140            | 0,13                   |
| Western Digital Corp   | 24.963                          | USD    | 895.789                  | 1.686.226          | 0,34                   |
| Western Union Co   | 40.125                          | USD    | 500.539                  | 640.965            | 0,13                   |
| Workday Inc  | 11.047                          | USD    | 731.513                  | 945.722            | 0,19                   |
| Xerox Corp   | 17.452                          | USD    | 498.254                  | 430.526            | 0,09                   |
| Xilinx Inc   | 21.193                          | USD    | 455.237                  | 1.216.050          | 0,24                   |
| Zillow Group Inc   | 9.346                           | USD    | 26.408                   | 324.268            | 0,07                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>149.752.335</b>       | <b>378.017.665</b> | <b>75,87</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                                 |        | <b>202.417.130</b>       | <b>469.511.459</b> | <b>94,25</b>           |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| ITALIA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018                                    | 500.000                         | EUR    | 500.969                  | 500.686            | 0,10                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>500.969</b>           | <b>500.686</b>     | <b>0,10</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>500.969</b>           | <b>500.686</b>     | <b>0,10</b>            |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                    |                        |
|  |                                 |        | <b>202.918.099</b>       | <b>470.012.145</b> | <b>94,35</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                              |                                 |        |                          |                    |                        |
| SPAGNA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>   | 515                             | EUR    | 1.244.198                | 1.341.949          | 0,27                   |
| Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>  | 1.300                           | EUR    | 1.244.198                | 1.449.347          | 0,29                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>2.488.396</b>         | <b>2.791.296</b>   | <b>0,56</b>            |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                                 |        | <b>2.488.396</b>         | <b>2.791.296</b>   | <b>0,56</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                                 |        | <b>2.488.396</b>         | <b>2.791.296</b>   | <b>0,56</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                                 |        | <b>205.406.495</b>       | <b>472.803.441</b> | <b>94,91</b>           |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE                             |                                 |        |                          | 25.342.477         | 5,09                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                                 |        |                          | <b>498.145.918</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 470.012.145        | 93,91              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI   | 2.791.296          | 0,56               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 26.611.986         | 5,31               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 1.090.219          | 0,22               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>500.505.646</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | % dell'attivo<br>netto |
|--|------------------------|
| Software Internet                      | 43,24                  |
| Semiconduttori elettronici             | 18,95                  |
| Attrezzature da ufficio, computer      | 17,62                  |
| Altri servizi                          | 4,63                   |
| Divulgazione dell'informazione         | 3,13                   |
| Holding e società finanziarie          | 2,92                   |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 2,44                   |
| Fondi di investimento                  | 0,56                   |
| Vendite al dettaglio                   | 0,55                   |
| Elettronica e attrezzature elettriche  | 0,34                   |
| Meccanica, macchinari                  | 0,19                   |
| Società immobiliari                    | 0,14                   |
| Stati, province e municipalità         | 0,10                   |
| Tempo libero                           | 0,06                   |
| Arte grafica, pubblicazioni            | 0,04                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>94,91</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b> | <b>5,09</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN                                   | 6.000.000                       | EUR    | 6.403.450                | 6.375.600         | 1,23                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>6.403.450</b>         | <b>6.375.600</b>  | <b>1,23</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| TDC A/S 4.375% 23/02/2018 EMTN   | 7.500.000                       | EUR    | 7.961.268                | 7.548.750         | 1,45                   |
| <b>Totale Danimarca</b>  |                                 |        | <b>7.961.268</b>         | <b>7.548.750</b>  | <b>1,45</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN   | 6.100.000                       | EUR    | 6.117.312                | 6.135.990         | 1,18                   |
| Renault SA 3.625% 19/09/2018 EMTN  | 2.200.000                       | EUR    | 2.402.400                | 2.260.940         | 0,44                   |
| Wendel SA 6.75% 20/04/2018   | 7.500.000                       | EUR    | 8.418.735                | 7.620.000         | 1,47                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>16.938.447</b>        | <b>16.016.930</b> | <b>3,09</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Daimler AG 0.155% 09/03/2018 EMTN  | 2.500.000                       | EUR    | 2.500.000                | 2.501.750         | 0,48                   |
| Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN  | 5.000.000                       | EUR    | 5.019.065                | 5.012.000         | 0,96                   |
| Deutsche Bank AG 1% 18/03/2019 EMTN  | 2.300.000                       | EUR    | 2.331.970                | 2.325.990         | 0,45                   |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.25% 04/02/2019 EMTN                                 | 1.800.000                       | EUR    | 1.832.400                | 1.824.300         | 0,35                   |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN                                | 7.000.000                       | EUR    | 7.086.800                | 7.003.500         | 1,35                   |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.5% 17/09/2019 EMTN                                  | 4.000.000                       | EUR    | 4.108.000                | 4.097.200         | 0,79                   |
| DVB Bank SE 0.5% 15/01/2018 EMTN   | 4.000.000                       | EUR    | 4.023.400                | 4.000.400         | 0,77                   |
| DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN   | 5.000.000                       | EUR    | 5.087.677                | 5.016.000         | 0,97                   |
| Volkswagen Bank GmbH 1.125% 08/02/2018 EMTN                                      | 2.960.000                       | EUR    | 3.000.086                | 2.964.144         | 0,57                   |
| Volkswagen Leasing GmbH 3.25% 10/05/2018 EMTN                                    | 12.700.000                      | EUR    | 13.276.375               | 12.857.480        | 2,46                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>48.265.773</b>        | <b>47.602.764</b> | <b>9,15</b>            |
| <b>ISLANDA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN   | 5.500.000                       | EUR    | 5.494.005                | 5.547.300         | 1,07                   |
| Arion Banki HF 2.5% 26/04/2019 EMTN  | 2.338.000                       | EUR    | 2.431.988                | 2.410.478         | 0,46                   |
| Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN  | 3.369.000                       | EUR    | 3.453.677                | 3.389.888         | 0,65                   |
| Islandsbanki HF 1.75% 07/09/2020   | 3.000.000                       | EUR    | 3.066.900                | 3.106.500         | 0,60                   |
| Islandsbanki HF 2.875% 27/07/2018 EMTN   | 4.450.000                       | EUR    | 4.612.890                | 4.523.870         | 0,87                   |
| Landsbankinn HF 3% 19/10/2018 EMTN   | 741.000                         | EUR    | 774.716                  | 759.006           | 0,15                   |
| <b>Totale Islanda</b>  |                                 |        | <b>19.834.176</b>        | <b>19.737.042</b> | <b>3,80</b>            |
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Allied Irish Banks Plc 2.75% 16/04/2019 EMTN                                     | 9.200.000                       | EUR    | 9.740.410                | 9.530.280         | 1,83                   |
| Bank of Ireland 3.25% 15/01/2019   | 3.680.000                       | EUR    | 3.930.976                | 3.805.488         | 0,73                   |
| FCA Bank SpA 2% 23/10/2019 EMTN  | 1.850.000                       | EUR    | 1.941.575                | 1.913.085         | 0,37                   |
| FCA Bank SpA 2.625% 17/04/2019 EMTN  | 1.100.000                       | EUR    | 1.164.900                | 1.137.070         | 0,22                   |
| FCA Bank SpA 2.875% 26/01/2018 EMTN  | 3.700.000                       | EUR    | 3.829.500                | 3.707.400         | 0,71                   |
| FCA Bank SpA 4% 17/10/2018 EMTN  | 2.000.000                       | EUR    | 2.128.775                | 2.065.000         | 0,40                   |
| Intesa Sanpaolo Bank Ireland Plc 0.275% 09/03/2018 EMTN                          | 4.000.000                       | EUR    | 3.998.800                | 4.003.200         | 0,77                   |
| Johnson Controls International plc 0% 04/12/2020                                 | 1.250.000                       | EUR    | 1.243.688                | 1.244.750         | 0,24                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>27.978.624</b>        | <b>27.406.273</b> | <b>5,27</b>            |

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2018      | 5.000.000                       | EUR    | 5.014.924                | 5.013.695         | 0,97                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019     | 18.000.000                      | EUR    | 18.033.300               | 18.059.400        | 3,48                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018      | 23.700.000                      | EUR    | 24.860.363               | 24.511.488        | 4,72                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019     | 12.500.000                      | EUR    | 13.690.750               | 13.424.250        | 2,58                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN   | 5.017.000                       | EUR    | 5.194.150                | 5.177.042         | 1,00                   |
| <b>Totale Italia</b>                                   |                                 |        | <b>66.793.487</b>        | <b>66.185.875</b> | <b>12,75</b>           |
| <b>LUSSEMBURGO</b>                                     |                                 |        |                          |                   |                        |
| Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN     | 11.900.000                      | EUR    | 12.521.903               | 12.039.230        | 2,32                   |
| HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 8.5% 31/10/2019 | 4.500.000                       | EUR    | 5.564.954                | 5.201.100         | 1,00                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>                              |                                 |        | <b>18.086.857</b>        | <b>17.240.330</b> | <b>3,32</b>            |
| <b>MESSICO</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Petroleos Mexicanos 3.75% 15/03/2019 EMTN              | 4.000.000                       | EUR    | 4.220.000                | 4.167.600         | 0,80                   |
| <b>Totale Messico</b>                                  |                                 |        | <b>4.220.000</b>         | <b>4.167.600</b>  | <b>0,80</b>            |
| <b>PAESI BASSI</b>                                     |                                 |        |                          |                   |                        |
| CRH Finance BV 5% 25/01/2019 EMTN                      | 3.500.000                       | EUR    | 3.804.500                | 3.688.300         | 0,71                   |
| EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN                  | 3.900.000                       | EUR    | 4.123.470                | 4.034.160         | 0,78                   |
| Fresenius SE & Co KGaA 4.25% 15/04/2019 EMTN           | 1.500.000                       | EUR    | 1.635.000                | 1.581.000         | 0,30                   |
| Heineken NV 2.5% 19/03/2019 EMTN                       | 3.000.000                       | EUR    | 3.127.050                | 3.092.700         | 0,59                   |
| LeasePlan Corp NV 1.375% 24/09/2018 EMTN               | 3.067.000                       | EUR    | 3.125.122                | 3.102.271         | 0,60                   |
| Mylan NV 0.171% 24/05/2020                             | 2.500.000                       | EUR    | 2.502.550                | 2.505.000         | 0,48                   |
| Mylan NV 0.541% 22/11/2018                             | 7.060.000                       | EUR    | 7.081.390                | 7.094.594         | 1,37                   |
| NIBC Bank NV 2% 26/07/2018 EMTN                        | 6.850.000                       | EUR    | 7.025.935                | 6.926.035         | 1,33                   |
| NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN                     | 5.900.000                       | EUR    | 6.158.420                | 6.108.270         | 1,18                   |
| Repsol International Finance BV 0.371% 06/07/2018 EMTN | 4.400.000                       | EUR    | 4.419.600                | 4.412.760         | 0,85                   |
| Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN | 9.000.000                       | EUR    | 9.696.420                | 9.494.100         | 1,83                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>                              |                                 |        | <b>52.699.457</b>        | <b>52.039.190</b> | <b>10,02</b>           |
| <b>NORVEGIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Santander Consumer Bank AS 0.25% 30/09/2019            | 2.200.000                       | EUR    | 2.192.124                | 2.207.260         | 0,42                   |
| Santander Consumer Bank AS 0.625% 20/04/2018 EMTN      | 2.000.000                       | EUR    | 2.001.250                | 2.005.200         | 0,39                   |
| <b>Totale Norvegia</b>                                 |                                 |        | <b>4.193.374</b>         | <b>4.212.460</b>  | <b>0,81</b>            |
| <b>PORTOGALLO</b>                                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020      | 31.500.000                      | EUR    | 35.408.400               | 35.209.755        | 6,78                   |
| <b>Totale Portogallo</b>                               |                                 |        | <b>35.408.400</b>        | <b>35.209.755</b> | <b>6,78</b>            |
| <b>SPAGNA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Santander Consumer Finance SA 1.1% 30/07/2018          | 7.900.000                       | EUR    | 8.029.733                | 7.958.460         | 1,53                   |
| Telefonica Emisiones SAU 4.693% 11/11/2019 EMTN        | 3.600.000                       | EUR    | 4.084.200                | 3.916.440         | 0,75                   |
| <b>Totale Spagna</b>                                   |                                 |        | <b>12.113.933</b>        | <b>11.874.900</b> | <b>2,28</b>            |
| <b>SVEZIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Scania CV AB 0.024% 06/09/2019 EMTN                    | 1.200.000                       | EUR    | 1.203.168                | 1.203.600         | 0,23                   |
| Volvo Treasury AB 0.131% 20/06/2018 EMTN               | 7.300.000                       | EUR    | 7.302.146                | 7.309.490         | 1,41                   |
| <b>Totale Svezia</b>                                   |                                 |        | <b>8.505.314</b>         | <b>8.513.090</b>  | <b>1,64</b>            |

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>EMIRATI ARABI UNITI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Glencore Finance Dubai Ltd 2.625% 19/11/2018 EMTN                                    | 6.700.000                       | EUR    | 6.959.678                | 6.858.120          | 1,32                   |
| <b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>  |                                 |        | <b>6.959.678</b>         | <b>6.858.120</b>   | <b>1,32</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Aviva Plc 0.1% 13/12/2018 EMTN   | 3.730.000                       | EUR    | 3.728.918                | 3.741.563          | 0,72                   |
| FCE Bank Plc 0.851% 11/08/2018 EMTN  | 1.400.000                       | EUR    | 1.422.400                | 1.408.960          | 0,27                   |
| G4S International Finance Plc 2.625% 06/12/2018 EMTN                                 | 2.000.000                       | EUR    | 2.070.200                | 2.049.800          | 0,39                   |
| Imperial Brands Finance Plc 4.5% 05/07/2018 EMTN                                     | 3.050.000                       | EUR    | 3.349.205                | 3.121.675          | 0,60                   |
| Nationwide Building Society 0.321% 23/03/2018 EMTN                                   | 5.000.000                       | EUR    | 5.020.250                | 5.007.500          | 0,96                   |
| Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN                              | 10.000.000                      | EUR    | 10.276.446               | 10.239.000         | 1,97                   |
| Royal Bank of Scotland Plc 0% 14/06/2018 EMTN  | 8.000.000                       | EUR    | 8.000.000                | 8.009.600          | 1,54                   |
| Royal Bank of Scotland Plc 5.375% 30/09/2019 EMTN                                    | 3.000.000                       | EUR    | 3.408.300                | 3.282.900          | 0,63                   |
| Santander UK Plc 1.75% 15/01/2018 EMTN   | 4.000.000                       | EUR    | 4.108.800                | 4.003.200          | 0,77                   |
| Santander UK Plc 2% 14/01/2019 EMTN  | 4.000.000                       | EUR    | 4.132.360                | 4.087.200          | 0,79                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                                 |        | <b>45.516.879</b>        | <b>44.951.398</b>  | <b>8,64</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019  | 3.500.000                       | EUR    | 3.518.200                | 3.517.150          | 0,68                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.131% 31/12/2018 EMTN                                       | 4.000.000                       | EUR    | 4.010.840                | 4.015.200          | 0,77                   |
| Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN   | 1.500.000                       | EUR    | 1.581.000                | 1.571.400          | 0,30                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>9.110.040</b>         | <b>9.103.750</b>   | <b>1,75</b>            |
| <b>ISOLE VERGINI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Global Switch Holdings Ltd 5.5% 18/04/2018 EMTN                                      | 3.000.000                       | EUR    | 3.195.300                | 3.053.100          | 0,59                   |
| <b>Totale Isole Vergini</b>  |                                 |        | <b>3.195.300</b>         | <b>3.053.100</b>   | <b>0,59</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>394.184.457</b>       | <b>388.096.927</b> | <b>74,69</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>394.184.457</b>       | <b>388.096.927</b> | <b>74,69</b>           |
| <b>B) STRUMENTI FINANZIARI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) COMMERCIAL PAPER</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Intesa Le 0% 03/04/2018  | 15.000.000                      | EUR    | 15.000.000               | 14.999.223         | 2,89                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>15.000.000</b>        | <b>14.999.223</b>  | <b>2,89</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| DB London 0% 03/04/2018  | 15.000.000                      | EUR    | 14.987.876               | 15.004.462         | 2,89                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                                 |        | <b>14.987.876</b>        | <b>15.004.462</b>  | <b>2,89</b>            |
| <b>TOTALE COMMERCIAL PAPER</b>   |                                 |        | <b>29.987.876</b>        | <b>30.003.685</b>  | <b>5,78</b>            |
| <b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>   |                                 |        | <b>29.987.876</b>        | <b>30.003.685</b>  | <b>5,78</b>            |



# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              |                                 |        | <b>424.172.333</b>       | <b>418.100.612</b> | <b>80,47</b>           |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE         |                                 |        |                          | 101.447.113        | 19,53                  |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              |                                 |        |                          | <b>519.547.725</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 388.096.927        | 73,87              |
| STRUMENTI FINANZIARI   | 30.003.685         | 5,71               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 99.887.769         | 19,01              |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 7.406.739          | 1,41               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>525.395.120</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie       | 36,45                          |
| Stati, province e municipalit          | 18,53                          |
| Holding e societ  finanziarie          | 15,73                          |
| Farmaceutici e cosmetici               | 2,83                           |
| Divulgazione dell'informazione         | 2,20                           |
| Petrolio                               | 2,03                           |
| Industria automobilistica              | 1,15                           |
| Assicurazioni                          | 0,72                           |
| Tabacco e liquori                      | 0,59                           |
| Beni di consumo                        | 0,24                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>80,47</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>19,53</b>                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione   | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>                    |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) STRUMENTI FINANZIARI</b>            |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) STRUMENTI FINANZIARI</b>            |                                 |        |                          |                   |                        |
| STATI UNITI D'AMERICA                     |                                 |        |                          |                   |                        |
| United States Treasury Bill 0% 05/04/2018 | 6.000.000                       | USD    | 5.124.147                | 5.008.894         | 6,02                   |
| United States Treasury Bill 0% 10/05/2018 | 8.000.000                       | USD    | 6.669.981                | 6.665.773         | 8,01                   |
| United States Treasury Bill 0% 14/06/2018 | 8.200.000                       | USD    | 6.823.898                | 6.822.183         | 8,20                   |
| United States Treasury Bill 0% 17/05/2018 | 7.600.000                       | USD    | 6.334.071                | 6.332.624         | 7,61                   |
| United States Treasury Bill 0% 19/04/2018 | 7.000.000                       | USD    | 5.974.807                | 5.838.415         | 7,02                   |
| United States Treasury Bill 0% 21/06/2018 | 17.200.000                      | USD    | 14.306.365               | 14.302.976        | 17,20                  |
| United States Treasury Bill 0% 24/05/2018 | 12.325.000                      | USD    | 10.269.623               | 10.265.381        | 12,34                  |
| United States Treasury Bill 0% 26/04/2018 | 16.675.000                      | USD    | 14.219.789               | 13.908.620        | 16,73                  |
| United States Treasury Bill 0% 28/06/2018 | 9.800.000                       | USD    | 8.148.962                | 8.146.724         | 9,79                   |
| United States Treasury Bill 0% 29/03/2018 | 7.030.000                       | USD    | 5.902.551                | 5.869.627         | 7,06                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>       |                                 |        | <b>83.774.194</b>        | <b>83.161.217</b> | <b>99,98</b>           |
| <b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>        |                                 |        | <b>83.774.194</b>        | <b>83.161.217</b> | <b>99,98</b>           |
| <b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>        |                                 |        | <b>83.774.194</b>        | <b>83.161.217</b> | <b>99,98</b>           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                |                                 |        | <b>83.774.194</b>        | <b>83.161.217</b> | <b>99,98</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>    |                                 |        |                          | <b>18.429</b>     | <b>0,02</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                |                                 |        |                          | <b>83.179.646</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| <b>STRUMENTI FINANZIARI</b>              | 83.161.217         | 73,89              |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b> | 98.117             | 0,09               |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>                    | 29.290.409         | 26,02              |
| <b>TOTALE</b>                            | <b>112.549.743</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 99,98                          |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>99,98</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>0,02</b>                    |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>AUSTRIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Republic of Austria Government Bond 0.25% 18/10/2019                             | 3.780.000                       | EUR    | 3.868.052                | 3.828.233          | 0,63                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.95% 18/06/2019                             | 3.805.000                       | EUR    | 4.071.683                | 3.941.371          | 0,65                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020                              | 8.100.000                       | EUR    | 9.108.647                | 8.997.480          | 1,49                   |
| Republic of Austria Government Bond 4.35% 15/03/2019                             | 5.350.000                       | EUR    | 6.010.846                | 5.659.391          | 0,94                   |
| <b>Totale Austria</b>  |                                 |        | <b>23.059.228</b>        | <b>22.426.475</b>  | <b>3,71</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3% 28/09/2019                                 | 6.203.000                       | EUR    | 6.862.020                | 6.583.926          | 1,09                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020                              | 10.925.000                      | EUR    | 12.304.199               | 12.185.636         | 2,02                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2019                                 | 5.938.000                       | EUR    | 6.596.595                | 6.268.866          | 1,03                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>25.762.814</b>        | <b>25.038.428</b>  | <b>4,14</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020  | 3.470.000                       | EUR    | 3.556.282                | 3.545.958          | 0,59                   |
| Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020  | 3.280.000                       | EUR    | 3.654.687                | 3.567.164          | 0,59                   |
| Finland Government Bond 4.375% 04/07/2019  | 2.410.000                       | EUR    | 2.758.220                | 2.590.051          | 0,43                   |
| <b>Totale Finlandia</b>  |                                 |        | <b>9.969.189</b>         | <b>9.703.173</b>   | <b>1,61</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019                                | 8.470.000                       | EUR    | 8.573.278                | 8.523.361          | 1,41                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020                                | 12.310.000                      | EUR    | 12.463.155               | 12.429.530         | 2,06                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020                                | 11.970.000                      | EUR    | 12.147.364               | 12.098.558         | 2,01                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020                             | 12.800.000                      | EUR    | 13.077.065               | 13.022.976         | 2,16                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019                              | 15.430.000                      | EUR    | 15.896.854               | 15.741.686         | 2,61                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2019                                | 12.320.000                      | EUR    | 12.801.489               | 12.589.192         | 2,09                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020                              | 19.020.000                      | EUR    | 20.724.571               | 20.574.314         | 3,41                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020                              | 20.695.000                      | EUR    | 23.128.109               | 22.602.044         | 3,75                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019                             | 18.495.000                      | EUR    | 20.762.634               | 19.952.961         | 3,31                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019                             | 16.160.000                      | EUR    | 17.874.443               | 17.194.563         | 2,85                   |
| French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/10/2019                              | 4.610.000                       | EUR    | 5.819.417                | 5.368.068          | 0,89                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>163.268.379</b>       | <b>160.097.253</b> | <b>26,55</b>           |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Bundesobligation 0% 17/04/2020   | 10.470.000                      | EUR    | 10.679.898               | 10.610.507         | 1,76                   |
| Bundesobligation 0.25% 11/10/2019  | 9.530.000                       | EUR    | 9.782.171                | 9.653.414          | 1,60                   |
| Bundesobligation 0.25% 16/10/2020  | 12.310.000                      | EUR    | 12.623.891               | 12.574.788         | 2,08                   |
| Bundesobligation 0.5% 12/04/2019   | 8.140.000                       | EUR    | 8.380.624                | 8.261.367          | 1,37                   |
| Bundesobligation 1% 22/02/2019   | 10.605.000                      | EUR    | 11.030.432               | 10.806.389         | 1,79                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020                        | 13.850.000                      | EUR    | 15.035.154               | 14.885.426         | 2,47                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020                           | 8.550.000                       | EUR    | 9.453.658                | 9.314.456          | 1,54                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020                        | 10.480.000                      | EUR    | 11.687.272               | 11.293.667         | 1,87                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019                         | 11.160.000                      | EUR    | 12.554.273               | 11.869.664         | 1,97                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019                        | 6.125.000                       | EUR    | 6.782.758                | 6.395.970          | 1,06                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 13/09/2019  | 650.000                         | EUR    | 658.320                  | 656.890            | 0,11                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019  | 290.000                         | EUR    | 294.492                  | 292.625            | 0,05                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 14/06/2019  | 4.300.000                       | EUR    | 4.356.874                | 4.341.925          | 0,72                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019  | 6.550.000                       | EUR    | 6.643.391                | 6.606.985          | 1,10                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>119.963.208</b>       | <b>117.564.073</b> | <b>19,49</b>           |

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Ireland Government Bond 4.4% 18/06/2019  | 3.250.000                       | EUR    | 3.679.068                | 3.483.383          | 0,58                   |
| Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020  | 5.930.000                       | EUR    | 6.776.440                | 6.613.551          | 1,10                   |
| Ireland Government Bond 5% 18/10/2020  | 3.900.000                       | EUR    | 4.534.069                | 4.501.302          | 0,75                   |
| Ireland Government Bond 5.9% 18/10/2019  | 3.450.000                       | EUR    | 4.071.047                | 3.845.439          | 0,64                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>19.060.624</b>        | <b>18.443.675</b>  | <b>3,07</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019                                   | 8.570.000                       | EUR    | 8.532.397                | 8.598.281          | 1,43                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019                                    | 5.930.000                       | EUR    | 5.943.922                | 5.958.049          | 0,99                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020                                    | 3.680.000                       | EUR    | 3.695.165                | 3.686.624          | 0,61                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020                                   | 8.040.000                       | EUR    | 8.069.518                | 8.101.104          | 1,34                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020                                   | 8.290.000                       | EUR    | 8.437.614                | 8.413.521          | 1,39                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020                                    | 8.740.000                       | EUR    | 8.843.847                | 8.881.588          | 1,47                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019                                   | 7.400.000                       | EUR    | 7.558.545                | 7.564.280          | 1,25                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019                                    | 8.160.000                       | EUR    | 8.506.913                | 8.380.810          | 1,39                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019                                    | 8.786.000                       | EUR    | 9.386.662                | 9.107.128          | 1,51                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020                                      | 13.400.000                      | EUR    | 14.932.576               | 14.794.939         | 2,45                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019                                   | 1.031.000                       | EUR    | 1.149.975                | 1.081.591          | 0,18                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020                                   | 11.830.000                      | EUR    | 13.177.266               | 12.937.288         | 2,14                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019                                   | 12.300.000                      | EUR    | 13.773.563               | 13.209.462         | 2,19                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020                                    | 12.320.000                      | EUR    | 13.806.750               | 13.490.523         | 2,24                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019                                    | 10.640.000                      | EUR    | 11.924.892               | 11.230.201         | 1,86                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>137.739.605</b>       | <b>135.435.389</b> | <b>22,44</b>           |
| <b>PAESI BASSI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020   | 6.040.000                       | EUR    | 6.187.098                | 6.143.284          | 1,02                   |
| Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019   | 2.005.000                       | EUR    | 2.096.682                | 2.044.358          | 0,34                   |
| Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020  | 7.640.000                       | EUR    | 8.547.801                | 8.433.796          | 1,40                   |
| Netherlands Government Bond 4% 15/07/2019  | 7.755.000                       | EUR    | 8.776.019                | 8.311.499          | 1,38                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                                 |        | <b>25.607.600</b>        | <b>24.932.937</b>  | <b>4,14</b>            |
| <b>SPAGNA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019   | 1.835.000                       | EUR    | 1.847.188                | 1.847.662          | 0,31                   |
| Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020   | 8.970.000                       | EUR    | 9.318.470                | 9.266.279          | 1,54                   |
| Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020  | 12.300.000                      | EUR    | 12.806.343               | 12.715.125         | 2,11                   |
| Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019   | 10.200.000                      | EUR    | 11.015.668               | 10.620.750         | 1,76                   |
| Spain Government Bond 4% 30/04/2020  | 11.930.000                      | EUR    | 13.385.470               | 13.089.835         | 2,17                   |
| Spain Government Bond 4.3% 31/10/2019  | 10.770.000                      | EUR    | 12.123.936               | 11.680.711         | 1,94                   |
| Spain Government Bond 4.6% 30/07/2019  | 11.610.000                      | EUR    | 13.137.690               | 12.512.445         | 2,07                   |
| Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020   | 9.600.000                       | EUR    | 11.008.575               | 10.938.912         | 1,81                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>84.643.340</b>        | <b>82.671.719</b>  | <b>13,71</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>609.073.987</b>       | <b>596.313.122</b> | <b>98,86</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>609.073.987</b>       | <b>596.313.122</b> | <b>98,86</b>           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>609.073.987</b>       | <b>596.313.122</b> | <b>98,86</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>6.874.668</b>   | <b>1,14</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>603.187.790</b> | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 596.313.122        | 95,16              |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 1.443.404          | 0,23               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 28.888.946         | 4,61               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>626.645.472</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 97,76                          |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 1,10                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>98,86</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>1,14</b>                    |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |



# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020                                       | 1.550.000                       | AUD    | 982.212                  | 999.884           | 0,46                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/10/2019                                       | 1.450.000                       | AUD    | 1.035.861                | 958.637           | 0,44                   |
| Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020  | 1.750.000                       | AUD    | 1.289.831                | 1.203.439         | 0,55                   |
| Australia Government Bond 5.25% 15/03/2019                                       | 1.100.000                       | AUD    | 798.026                  | 746.288           | 0,34                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>4.105.930</b>         | <b>3.908.248</b>  | <b>1,79</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2020  | 1.990.000                       | CAD    | 1.305.060                | 1.289.975         | 0,59                   |
| Canadian Government Bond 1.5% 01/03/2020   | 1.300.000                       | CAD    | 941.080                  | 859.735           | 0,39                   |
| Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019  | 550.000                         | CAD    | 387.418                  | 366.211           | 0,17                   |
| Canadian Government Bond 1.75% 01/09/2019  | 1.075.000                       | CAD    | 773.552                  | 716.012           | 0,33                   |
| Canadian Government Bond 3.5% 01/06/2020   | 755.000                         | CAD    | 541.481                  | 523.140           | 0,24                   |
| Canadian Government Bond 3.75% 01/06/2019  | 1.000.000                       | CAD    | 748.901                  | 684.719           | 0,31                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>4.697.492</b>         | <b>4.439.792</b>  | <b>2,03</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2020   | 1.900.000                       | DKK    | 261.193                  | 259.965           | 0,12                   |
| Denmark Government Bond 4% 15/11/2019  | 5.200.000                       | DKK    | 789.689                  | 757.860           | 0,35                   |
| <b>Totale Danimarca</b>  |                                 |        | <b>1.050.882</b>         | <b>1.017.825</b>  | <b>0,47</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2020                                  | 90.000.000                      | JPY    | 758.390                  | 671.152           | 0,31                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2019                                  | 48.000.000                      | JPY    | 410.201                  | 357.388           | 0,16                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020                                  | 290.000.000                     | JPY    | 2.277.122                | 2.163.504         | 0,99                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2020                                  | 432.000.000                     | JPY    | 3.270.456                | 3.224.189         | 1,48                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019                                  | 225.000.000                     | JPY    | 1.826.131                | 1.676.977         | 0,77                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/03/2019                                  | 255.000.000                     | JPY    | 2.032.336                | 1.899.893         | 0,87                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/06/2019                                  | 316.000.000                     | JPY    | 2.814.619                | 2.356.230         | 1,08                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019                                  | 520.000.000                     | JPY    | 4.641.271                | 3.880.505         | 1,78                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2020                                   | 236.000.000                     | JPY    | 1.897.872                | 1.803.731         | 0,83                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020                                   | 600.000.000                     | JPY    | 4.629.127                | 4.626.010         | 2,13                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2019                                   | 202.000.000                     | JPY    | 1.737.283                | 1.525.042         | 0,70                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2020                                   | 110.000.000                     | JPY    | 962.199                  | 841.865           | 0,39                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/06/2020                                   | 45.500.000                      | JPY    | 367.293                  | 349.418           | 0,16                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/09/2019                                   | 75.000.000                      | JPY    | 642.574                  | 570.175           | 0,26                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2019                                   | 425.000.000                     | JPY    | 3.606.364                | 3.241.935         | 1,49                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020                                   | 200.000.000                     | JPY    | 1.757.392                | 1.533.943         | 0,70                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/06/2019                                   | 25.000.000                      | JPY    | 213.269                  | 189.661           | 0,09                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/09/2019                                   | 210.000.000                     | JPY    | 1.889.351                | 1.599.170         | 0,73                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/03/2019                                   | 235.000.000                     | JPY    | 1.996.324                | 1.778.386         | 0,82                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2019                                   | 365.000.000                     | JPY    | 3.376.640                | 2.773.144         | 1,27                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019                                | 39.000.000                      | JPY    | 336.321                  | 295.165           | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 22/06/2020                                | 45.000.000                      | JPY    | 370.248                  | 353.026           | 0,16                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.5% 20/03/2020                                | 130.000.000                     | JPY    | 1.177.832                | 1.020.526         | 0,47                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2019                                | 115.000.000                     | JPY    | 1.059.644                | 881.642           | 0,41                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.9% 20/09/2019                                | 30.000.000                      | JPY    | 276.608                  | 234.173           | 0,11                   |
| Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/04/2019                                   | 130.000.000                     | JPY    | 1.018.446                | 967.714           | 0,44                   |
| Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/06/2019                                   | 35.000.000                      | JPY    | 273.229                  | 260.640           | 0,12                   |
| <b>Totale Giappone</b>   |                                 |        | <b>45.618.542</b>        | <b>41.075.204</b> | <b>18,86</b>           |

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>SVEZIA</b>                                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| Sweden Government Bond 4.25% 12/03/2019            | 6.300.000                       | SEK    | 766.087                  | 677.713           | 0,31                   |
| Sweden Government Bond 5% 01/12/2020               | 5.750.000                       | SEK    | 674.863                  | 676.055           | 0,31                   |
| <b>Totale Svezia</b>                               |                                 |        | <b>1.440.950</b>         | <b>1.353.768</b>  | <b>0,62</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                                 |                                 |        |                          |                   |                        |
| United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2019               | 2.230.000                       | GBP    | 2.719.771                | 2.562.505         | 1,18                   |
| United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020                  | 2.050.000                       | GBP    | 2.408.444                | 2.398.358         | 1,10                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019               | 1.605.000                       | GBP    | 2.041.852                | 1.908.634         | 0,88                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020               | 1.290.000                       | GBP    | 1.601.429                | 1.579.785         | 0,73                   |
| United Kingdom Gilt 4.5% 07/03/2019                | 1.900.000                       | GBP    | 2.709.647                | 2.242.973         | 1,03                   |
| United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020               | 1.850.000                       | GBP    | 2.445.347                | 2.278.911         | 1,05                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>                          |                                 |        | <b>13.926.490</b>        | <b>12.971.166</b> | <b>5,97</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>                       |                                 |        |                          |                   |                        |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/02/2019  | 1.000.000                       | USD    | 879.880                  | 827.442           | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/07/2019  | 140.000                         | USD    | 123.936                  | 115.661           | 0,05                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/08/2019  | 1.800.000                       | USD    | 1.603.559                | 1.480.168         | 0,68                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/04/2019 | 1.000.000                       | USD    | 881.612                  | 827.190           | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/05/2019 | 1.125.000                       | USD    | 1.003.709                | 929.835           | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019 | 2.700.000                       | USD    | 2.423.991                | 2.229.796         | 1,02                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 15/03/2019     | 2.000.000                       | USD    | 1.794.302                | 1.658.234         | 0,76                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 15/10/2019     | 775.000                         | USD    | 709.723                  | 638.995           | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019     | 3.500.000                       | USD    | 3.178.526                | 2.894.251         | 1,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 30/09/2019     | 2.900.000                       | USD    | 2.589.199                | 2.392.590         | 1,10                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 30/11/2019     | 1.800.000                       | USD    | 1.696.879                | 1.484.721         | 0,68                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019     | 3.500.000                       | USD    | 3.150.281                | 2.889.097         | 1,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2019 | 1.700.000                       | USD    | 1.577.848                | 1.413.771         | 0,65                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020 | 1.800.000                       | USD    | 1.578.260                | 1.480.226         | 0,68                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/03/2020 | 1.250.000                       | USD    | 1.133.689                | 1.028.589         | 0,47                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/05/2019 | 765.000                         | USD    | 681.817                  | 634.467           | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/12/2019 | 1.250.000                       | USD    | 1.140.141                | 1.031.789         | 0,47                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020  | 2.000.000                       | USD    | 1.871.007                | 1.651.763         | 0,76                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019  | 2.400.000                       | USD    | 2.116.384                | 1.993.896         | 0,92                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2019  | 2.800.000                       | USD    | 2.518.362                | 2.330.426         | 1,07                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020  | 3.000.000                       | USD    | 2.761.407                | 2.478.627         | 1,14                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2019  | 1.125.000                       | USD    | 1.049.473                | 931.510           | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/01/2020 | 2.500.000                       | USD    | 2.308.986                | 2.071.746         | 0,95                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/02/2020 | 1.175.000                       | USD    | 1.099.840                | 973.032           | 0,45                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 28/02/2019 | 1.000.000                       | USD    | 894.772                  | 832.851           | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020 | 3.025.000                       | USD    | 2.799.522                | 2.504.231         | 1,15                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020 | 4.000.000                       | USD    | 3.663.662                | 3.307.421         | 1,52                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020 | 2.570.000                       | USD    | 2.158.720                | 2.118.648         | 0,97                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020 | 1.500.000                       | USD    | 1.405.830                | 1.242.651         | 0,57                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020 | 2.200.000                       | USD    | 2.066.301                | 1.820.925         | 0,84                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020 | 2.000.000                       | USD    | 1.774.886                | 1.652.679         | 0,76                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020 | 4.200.000                       | USD    | 3.525.521                | 3.464.580         | 1,59                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/12/2018 | 1.025.000                       | USD    | 936.265                  | 854.511           | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/04/2020   | 2.550.000                       | USD    | 2.277.908                | 2.115.103         | 0,97                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/05/2020   | 1.500.000                       | USD    | 1.336.740                | 1.243.676         | 0,57                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/06/2020   | 500.000                         | USD    | 426.083                  | 414.413           | 0,19                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/07/2020   | 1.520.000                       | USD    | 1.288.871                | 1.258.857         | 0,58                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019   | 2.100.000                       | USD    | 1.965.791                | 1.752.756         | 0,81                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2019   | 3.700.000                       | USD    | 3.497.210                | 3.075.616         | 1,41                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2019                                     | 2.550.000                       | USD    | 2.391.995                | 2.127.776          | 0,98                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2019                                     | 2.500.000                       | USD    | 2.261.911                | 2.086.195          | 0,96                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2019                                     | 850.000                         | USD    | 772.810                  | 708.285            | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020                                     | 4.000.000                       | USD    | 3.581.426                | 3.315.306          | 1,52                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/10/2019                                     | 2.500.000                       | USD    | 2.317.112                | 2.079.347          | 0,96                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/10/2020                                   | 1.800.000                       | USD    | 1.541.032                | 1.493.466          | 0,69                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2019                                   | 1.250.000                       | USD    | 1.126.170                | 1.043.641          | 0,48                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2019                                   | 1.400.000                       | USD    | 1.305.788                | 1.168.504          | 0,54                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020                                   | 1.950.000                       | USD    | 1.713.108                | 1.620.551          | 0,74                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/11/2020                                   | 1.800.000                       | USD    | 1.503.161                | 1.492.109          | 0,69                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/03/2019                                   | 2.225.000                       | USD    | 1.992.113                | 1.857.972          | 0,85                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2019                                   | 1.560.600                       | USD    | 1.414.644                | 1.301.994          | 0,60                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020                                   | 4.500.000                       | USD    | 3.830.063                | 3.737.965          | 1,72                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019                                   | 2.100.000                       | USD    | 1.975.414                | 1.751.324          | 0,80                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019                                   | 3.500.000                       | USD    | 3.334.913                | 2.916.276          | 1,34                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2019                                    | 2.375.000                       | USD    | 2.227.621                | 1.984.550          | 0,91                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020                                    | 1.800.000                       | USD    | 1.545.921                | 1.498.894          | 0,69                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020                                    | 4.350.000                       | USD    | 3.615.798                | 3.615.359          | 1,66                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020                                   | 2.670.000                       | USD    | 2.319.543                | 2.232.537          | 1,03                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020                                       | 2.200.000                       | USD    | 1.893.858                | 1.844.438          | 0,85                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020                                       | 4.000.000                       | USD    | 3.362.856                | 3.351.430          | 1,54                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020                                       | 3.800.000                       | USD    | 3.269.654                | 3.185.848          | 1,46                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020                                   | 5.475.000                       | USD    | 4.756.075                | 4.664.662          | 2,14                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020                                   | 4.000.000                       | USD    | 3.423.005                | 3.409.020          | 1,57                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2019                                    | 2.775.000                       | USD    | 2.658.388                | 2.347.523          | 1,08                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2019                                   | 5.950.000                       | USD    | 5.665.830                | 5.068.775          | 2,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/11/2019                                   | 4.600.000                       | USD    | 4.585.860                | 3.959.206          | 1,82                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020                                     | 5.000.000                       | USD    | 4.737.839                | 4.342.855          | 2,00                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020                                   | 3.750.000                       | USD    | 3.752.140                | 3.253.136          | 1,49                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2019                                   | 5.500.000                       | USD    | 5.326.791                | 4.735.273          | 2,18                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2019                                   | 1.000.000                       | USD    | 1.077.029                | 921.035            | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.5% 15/02/2020                                     | 1.800.000                       | USD    | 2.016.194                | 1.716.761          | 0,79                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.875% 15/02/2019                                   | 1.500.000                       | USD    | 1.631.840                | 1.352.990          | 0,62                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>158.818.795</b>       | <b>146.231.743</b> | <b>67,19</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>229.659.081</b>       | <b>210.997.746</b> | <b>96,93</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>229.659.081</b>       | <b>210.997.746</b> | <b>96,93</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| CANADA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/02/2019   | 1.150.000                       | CAD    | 769.525                  | 756.465            | 0,35                   |
| Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019  | 850.000                         | CAD    | 560.178                  | 559.007            | 0,26                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>1.329.703</b>         | <b>1.315.472</b>   | <b>0,61</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>1.329.703</b>         | <b>1.315.472</b>   | <b>0,61</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>1.329.703</b>         | <b>1.315.472</b>   | <b>0,61</b>            |

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              |                                 |        | <b>230.988.784</b>       | <b>212.313.218</b> | <b>97,54</b>           |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE         |                                 |        |                          | 5.361.230          | 2,46                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              |                                 |        |                          | <b>217.674.448</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 210.997.746        | 92,92              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 1.315.472          | 0,58               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 4.443.339          | 1,96               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 10.317.859         | 4,54               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>227.074.416</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 97,54                          |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>97,54</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>2,46</b>                    |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023                                | 300.000                         | EUR    | 300.072                  | 299.037           | 0,06                   |
| Republic of Austria Government Bond 0.25% 18/10/2019                             | 600.000                         | EUR    | 614.568                  | 607.656           | 0,13                   |
| Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027                              | 660.000                         | EUR    | 654.124                  | 655.360           | 0,14                   |
| Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026                             | 870.000                         | EUR    | 901.431                  | 889.993           | 0,19                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025                              | 820.000                         | EUR    | 878.036                  | 874.727           | 0,18                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.5% 02/11/2086                              | 250.000                         | EUR    | 223.463                  | 221.985           | 0,05                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047                              | 180.000                         | EUR    | 208.484                  | 182.372           | 0,04                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024                             | 890.000                         | EUR    | 957.594                  | 978.902           | 0,20                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023                             | 850.000                         | EUR    | 892.300                  | 934.575           | 0,19                   |
| Republic of Austria Government Bond 1.95% 18/06/2019                             | 580.000                         | EUR    | 613.422                  | 600.787           | 0,13                   |
| Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117 EMTN                         | 290.000                         | EUR    | 299.237                  | 313.615           | 0,07                   |
| Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034                              | 590.000                         | EUR    | 693.425                  | 709.670           | 0,15                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044                             | 680.000                         | EUR    | 838.818                  | 954.122           | 0,20                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022                              | 850.000                         | EUR    | 882.705                  | 996.251           | 0,21                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.5% 15/09/2021                              | 1.350.000                       | EUR    | 1.272.126                | 1.542.091         | 0,32                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022                             | 825.000                         | EUR    | 993.170                  | 962.198           | 0,20                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.8% 26/01/2062                              | 275.000                         | EUR    | 295.495                  | 467.726           | 0,10                   |
| Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020                              | 1.255.000                       | EUR    | 1.342.236                | 1.394.054         | 0,29                   |
| Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037                             | 1.015.000                       | EUR    | 1.168.014                | 1.546.353         | 0,32                   |
| Republic of Austria Government Bond 4.35% 15/03/2019                             | 1.030.000                       | EUR    | 1.193.383                | 1.089.565         | 0,23                   |
| Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026                             | 965.000                         | EUR    | 1.277.032                | 1.321.867         | 0,28                   |
| Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027                             | 705.000                         | EUR    | 942.404                  | 1.086.426         | 0,23                   |
| <b>Totale Austria</b>  |                                 |        | <b>17.441.539</b>        | <b>18.629.332</b> | <b>3,91</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023                               | 260.000                         | EUR    | 264.569                  | 262.051           | 0,05                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025                               | 1.220.000                       | EUR    | 1.272.824                | 1.262.651         | 0,26                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027                               | 1.240.000                       | EUR    | 1.244.981                | 1.260.211         | 0,26                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026                                 | 1.400.000                       | EUR    | 1.470.985                | 1.463.391         | 0,31                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031                                 | 745.000                         | EUR    | 765.759                  | 745.932           | 0,16                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1.45% 22/06/2037                              | 270.000                         | EUR    | 274.998                  | 276.553           | 0,06                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047                               | 630.000                         | EUR    | 654.884                  | 620.462           | 0,13                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038                               | 600.000                         | EUR    | 640.617                  | 658.423           | 0,14                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 2.15% 22/06/2066                              | 260.000                         | EUR    | 277.144                  | 277.212           | 0,06                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 2.25% 22/06/2023                              | 1.180.000                       | EUR    | 1.183.057                | 1.327.406         | 0,28                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 2.25% 22/06/2057                              | 280.000                         | EUR    | 307.426                  | 310.800           | 0,06                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024                               | 1.685.000                       | EUR    | 1.901.865                | 1.952.797         | 0,41                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2034                                 | 550.000                         | EUR    | 553.433                  | 703.005           | 0,15                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3% 28/09/2019                                 | 1.025.000                       | EUR    | 1.122.248                | 1.087.945         | 0,23                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045                              | 790.000                         | EUR    | 973.764                  | 1.178.980         | 0,25                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020                              | 1.730.000                       | EUR    | 1.801.396                | 1.929.625         | 0,40                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2019                                 | 670.000                         | EUR    | 724.659                  | 707.332           | 0,15                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2022                                 | 1.250.000                       | EUR    | 1.241.071                | 1.476.850         | 0,31                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2032                                 | 705.000                         | EUR    | 957.949                  | 990.574           | 0,21                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/03/2041                              | 1.425.000                       | EUR    | 1.699.696                | 2.232.719         | 0,47                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2021                              | 1.465.000                       | EUR    | 1.684.222                | 1.716.204         | 0,36                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2022                              | 1.350.000                       | EUR    | 1.563.850                | 1.632.123         | 0,34                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4.5% 28/03/2026                               | 780.000                         | EUR    | 1.002.422                | 1.044.201         | 0,22                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035                                 | 1.607.000                       | EUR    | 2.072.153                | 2.586.240         | 0,54                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 5.5% 28/03/2028                               | 1.625.000                       | EUR    | 1.951.498                | 2.418.958         | 0,50                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>27.607.470</b>        | <b>30.122.645</b> | <b>6,31</b>            |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione              | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>FINLANDIA</b>                                     |                                 |        |                          |                  |                        |
| Finland Government Bond 0% 15/04/2022                | 190.000                         | EUR    | 192.135                  | 191.398          | 0,04                   |
| Finland Government Bond 0% 15/09/2023                | 350.000                         | EUR    | 350.668                  | 349.384          | 0,07                   |
| Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020            | 675.000                         | EUR    | 689.433                  | 689.776          | 0,14                   |
| Finland Government Bond 0.5% 15/04/2026              | 450.000                         | EUR    | 461.992                  | 454.095          | 0,09                   |
| Finland Government Bond 0.5% 15/09/2027              | 150.000                         | EUR    | 149.741                  | 148.661          | 0,03                   |
| Finland Government Bond 0.75% 15/04/2031             | 360.000                         | EUR    | 353.260                  | 354.665          | 0,07                   |
| Finland Government Bond 0.875% 15/09/2025            | 330.000                         | EUR    | 324.931                  | 344.174          | 0,07                   |
| Finland Government Bond 1.375% 15/04/2047 EMTN       | 210.000                         | EUR    | 209.860                  | 212.608          | 0,04                   |
| Finland Government Bond 1.5% 15/04/2023              | 420.000                         | EUR    | 410.114                  | 453.772          | 0,09                   |
| Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022            | 430.000                         | EUR    | 436.488                  | 465.922          | 0,10                   |
| Finland Government Bond 2% 15/04/2024                | 565.000                         | EUR    | 591.414                  | 631.082          | 0,13                   |
| Finland Government Bond 2.625% 04/07/2042            | 370.000                         | EUR    | 437.040                  | 487.242          | 0,10                   |
| Finland Government Bond 2.75% 04/07/2028             | 445.000                         | EUR    | 541.485                  | 540.960          | 0,11                   |
| Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020            | 450.000                         | EUR    | 515.761                  | 489.398          | 0,10                   |
| Finland Government Bond 3.5% 15/04/2021              | 520.000                         | EUR    | 564.844                  | 585.603          | 0,12                   |
| Finland Government Bond 4% 04/07/2025                | 460.000                         | EUR    | 505.561                  | 586.629          | 0,12                   |
| Finland Government Bond 4.375% 04/07/2019            | 430.000                         | EUR    | 416.707                  | 462.125          | 0,10                   |
| <b>Totale Finlandia</b>                              |                                 |        | <b>7.151.434</b>         | <b>7.447.494</b> | <b>1,52</b>            |
| <b>FRANCIA</b>                                       |                                 |        |                          |                  |                        |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020    | 2.210.000                       | EUR    | 2.235.971                | 2.231.459        | 0,47                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2023    | 700.000                         | EUR    | 704.046                  | 700.049          | 0,15                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020    | 1.830.000                       | EUR    | 1.829.711                | 1.849.654        | 0,39                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021    | 1.980.000                       | EUR    | 2.007.226                | 1.999.305        | 0,42                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022    | 1.800.000                       | EUR    | 1.803.007                | 1.810.980        | 0,38                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020 | 2.040.000                       | EUR    | 2.077.769                | 2.075.537        | 0,43                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026 | 2.375.000                       | EUR    | 2.276.685                | 2.317.549        | 0,48                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025  | 2.920.000                       | EUR    | 2.850.836                | 2.967.246        | 0,62                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026  | 2.160.000                       | EUR    | 2.198.383                | 2.171.599        | 0,45                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019  | 2.545.000                       | EUR    | 2.593.704                | 2.596.409        | 0,54                   |
| French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028 | 800.000                         | EUR    | 803.110                  | 798.552          | 0,17                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2019    | 1.920.000                       | EUR    | 1.987.506                | 1.961.952        | 0,41                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027    | 2.730.000                       | EUR    | 2.798.033                | 2.824.540        | 0,59                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025    | 2.150.000                       | EUR    | 2.234.202                | 2.258.317        | 0,47                   |
| French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036 | 1.760.000                       | EUR    | 1.748.820                | 1.737.314        | 0,36                   |
| French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031  | 2.930.000                       | EUR    | 3.135.070                | 3.104.130        | 0,65                   |
| French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023 | 3.035.000                       | EUR    | 3.083.906                | 3.324.994        | 0,69                   |
| French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066 | 590.000                         | EUR    | 547.427                  | 564.925          | 0,12                   |
| French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024 | 2.970.000                       | EUR    | 3.287.629                | 3.284.850        | 0,69                   |
| French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048    | 1.250.000                       | EUR    | 1.328.130                | 1.328.075        | 0,28                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024 | 2.725.000                       | EUR    | 2.935.431                | 3.095.028        | 0,65                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022 | 2.750.000                       | EUR    | 2.970.744                | 3.062.235        | 0,64                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030  | 2.830.000                       | EUR    | 3.340.451                | 3.350.126        | 0,70                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020  | 3.300.000                       | EUR    | 3.520.337                | 3.569.676        | 0,74                   |
| French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027 | 2.960.000                       | EUR    | 3.257.641                | 3.550.846        | 0,74                   |
| French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022    | 3.820.000                       | EUR    | 4.120.672                | 4.347.312        | 0,91                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045 | 2.050.000                       | EUR    | 2.574.823                | 2.784.043        | 0,58                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021 | 3.230.000                       | EUR    | 3.515.683                | 3.665.113        | 0,76                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020  | 3.590.000                       | EUR    | 4.022.980                | 3.920.819        | 0,82                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026  | 2.915.000                       | EUR    | 3.255.425                | 3.663.980        | 0,76                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021 | 3.520.000                       | EUR    | 3.900.477                | 3.999.811        | 0,83                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019 | 2.990.000                       | EUR    | 3.189.059                | 3.225.702        | 0,67                   |
| French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055    | 1.245.000                       | EUR    | 1.308.649                | 1.985.389        | 0,41                   |
| French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060    | 1.065.000                       | EUR    | 1.262.336                | 1.741.403        | 0,36                   |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                   | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| French Republic Government Bond OAT 4% 25/10/2038         | 2.180.000                       | EUR    | 2.842.439                | 3.228.580          | 0,67                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019      | 2.250.000                       | EUR    | 2.461.781                | 2.394.045          | 0,50                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023      | 3.885.000                       | EUR    | 4.586.223                | 4.841.098          | 1,01                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.5% 25/04/2041       | 2.675.000                       | EUR    | 3.646.097                | 4.289.844          | 0,89                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.75% 25/04/2035      | 2.275.000                       | EUR    | 2.988.440                | 3.547.157          | 0,74                   |
| French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029       | 2.315.000                       | EUR    | 2.967.212                | 3.497.502          | 0,73                   |
| French Republic Government Bond OAT 5.75% 25/10/2032      | 2.656.000                       | EUR    | 3.812.742                | 4.372.706          | 0,91                   |
| French Republic Government Bond OAT 6% 25/10/2025         | 2.170.000                       | EUR    | 2.829.695                | 3.135.216          | 0,65                   |
| French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/04/2023       | 890.000                         | EUR    | 1.326.567                | 1.294.122          | 0,27                   |
| French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/10/2019       | 735.000                         | EUR    | 959.802                  | 855.863            | 0,18                   |
| <b>Totale Francia</b>                                     |                                 |        | <b>113.126.877</b>       | <b>119.325.052</b> | <b>24,88</b>           |
| <b>GERMANIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Bundesobligation 0% 07/10/2022                            | 1.100.000                       | EUR    | 1.116.370                | 1.110.494          | 0,23                   |
| Bundesobligation 0% 08/04/2022                            | 1.460.000                       | EUR    | 1.486.845                | 1.478.513          | 0,31                   |
| Bundesobligation 0% 08/10/2021                            | 1.560.000                       | EUR    | 1.602.453                | 1.577.783          | 0,33                   |
| Bundesobligation 0% 09/04/2021                            | 1.800.000                       | EUR    | 1.841.231                | 1.821.420          | 0,38                   |
| Bundesobligation 0% 17/04/2020                            | 1.850.000                       | EUR    | 1.867.548                | 1.874.826          | 0,39                   |
| Bundesobligation 0.25% 11/10/2019                         | 1.260.000                       | EUR    | 1.287.667                | 1.276.317          | 0,27                   |
| Bundesobligation 0.25% 16/10/2020                         | 1.800.000                       | EUR    | 1.840.139                | 1.838.718          | 0,38                   |
| Bundesobligation 0.5% 12/04/2019                          | 1.340.000                       | EUR    | 1.365.302                | 1.359.979          | 0,28                   |
| Bundesobligation 1% 22/02/2019                            | 1.120.000                       | EUR    | 1.142.097                | 1.141.269          | 0,24                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026    | 2.130.000                       | EUR    | 2.107.750                | 2.075.045          | 0,43                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027 | 1.750.000                       | EUR    | 1.727.951                | 1.733.550          | 0,36                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025  | 1.885.000                       | EUR    | 1.884.178                | 1.931.371          | 0,40                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026  | 2.200.000                       | EUR    | 2.298.748                | 2.251.502          | 0,47                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027  | 1.845.000                       | EUR    | 1.860.682                | 1.858.100          | 0,39                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024    | 1.550.000                       | EUR    | 1.601.073                | 1.642.380          | 0,34                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025    | 1.850.000                       | EUR    | 1.970.857                | 1.962.850          | 0,41                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048 | 330.000                         | EUR    | 328.940                  | 330.561            | 0,07                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022  | 1.680.000                       | EUR    | 1.693.258                | 1.817.693          | 0,38                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023  | 1.500.000                       | EUR    | 1.526.284                | 1.627.845          | 0,34                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2023  | 1.635.000                       | EUR    | 1.640.937                | 1.777.801          | 0,37                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2024  | 1.560.000                       | EUR    | 1.635.516                | 1.707.467          | 0,36                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 04/07/2022 | 2.050.000                       | EUR    | 2.140.109                | 2.238.805          | 0,47                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 15/02/2024 | 1.475.000                       | EUR    | 1.504.374                | 1.634.979          | 0,34                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 04/01/2022    | 1.825.000                       | EUR    | 1.944.053                | 1.997.609          | 0,42                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 15/08/2023    | 1.200.000                       | EUR    | 1.343.354                | 1.341.228          | 0,28                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020 | 1.415.000                       | EUR    | 1.485.706                | 1.520.785          | 0,32                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021 | 1.650.000                       | EUR    | 1.817.473                | 1.811.519          | 0,38                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/01/2021  | 1.580.000                       | EUR    | 1.762.662                | 1.723.701          | 0,36                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044  | 1.800.000                       | EUR    | 2.040.618                | 2.349.828          | 0,49                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046  | 1.890.000                       | EUR    | 2.545.790                | 2.491.284          | 0,52                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020    | 1.985.000                       | EUR    | 2.136.839                | 2.162.479          | 0,45                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020 | 1.735.000                       | EUR    | 1.880.048                | 1.869.705          | 0,39                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021 | 1.725.000                       | EUR    | 2.000.886                | 1.949.095          | 0,41                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042 | 1.265.000                       | EUR    | 1.488.902                | 1.850.594          | 0,39                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019  | 2.350.000                       | EUR    | 2.426.857                | 2.499.437          | 0,52                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037    | 1.900.000                       | EUR    | 2.145.761                | 2.912.795          | 0,61                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039 | 1.100.000                       | EUR    | 1.206.188                | 1.790.679          | 0,37                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028 | 850.000                         | EUR    | 1.233.807                | 1.219.427          | 0,25                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2034 | 1.685.000                       | EUR    | 2.056.715                | 2.701.881          | 0,56                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040 | 1.305.000                       | EUR    | 2.017.007                | 2.283.254          | 0,48                   |



# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                    | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.5% 04/01/2031   | 1.320.000                       | EUR    | 1.835.052                | 2.117.742         | 0,44                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028 | 1.250.000                       | EUR    | 1.860.421                | 1.883.375         | 0,39                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.25% 04/01/2024  | 840.000                         | EUR    | 1.185.791                | 1.156.361         | 0,24                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.25% 04/01/2030  | 765.000                         | EUR    | 1.088.429                | 1.268.462         | 0,26                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027   | 975.001                         | EUR    | 1.513.925                | 1.530.956         | 0,32                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 13/09/2019                      | 600.000                         | EUR    | 608.496                  | 606.360           | 0,13                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019                      | 400.000                         | EUR    | 405.200                  | 403.620           | 0,08                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019                      | 1.330.000                       | EUR    | 1.347.834                | 1.341.571         | 0,28                   |
| <b>Totale Germania</b>                                     |                                 |        | <b>78.848.123</b>        | <b>82.853.015</b> | <b>17,28</b>           |
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Ireland Government Bond 0% 18/10/2022                      | 300.000                         | EUR    | 301.140                  | 299.880           | 0,06                   |
| Ireland Government Bond 0.8% 15/03/2022                    | 490.000                         | EUR    | 507.958                  | 508.654           | 0,11                   |
| Ireland Government Bond 1% 15/05/2026                      | 930.000                         | EUR    | 951.976                  | 956.961           | 0,20                   |
| Ireland Government Bond 1.7% 15/05/2037                    | 400.000                         | EUR    | 389.318                  | 414.900           | 0,09                   |
| Ireland Government Bond 2% 18/02/2045                      | 595.000                         | EUR    | 629.012                  | 631.771           | 0,13                   |
| Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030                    | 760.000                         | EUR    | 838.207                  | 877.283           | 0,18                   |
| Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024                    | 725.000                         | EUR    | 781.595                  | 865.766           | 0,18                   |
| Ireland Government Bond 3.9% 20/03/2023                    | 500.000                         | EUR    | 556.050                  | 599.350           | 0,13                   |
| Ireland Government Bond 4.4% 18/06/2019                    | 525.000                         | EUR    | 593.775                  | 562.700           | 0,12                   |
| Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020                    | 950.000                         | EUR    | 1.101.905                | 1.059.507         | 0,22                   |
| Ireland Government Bond 5% 18/10/2020                      | 560.000                         | EUR    | 653.240                  | 646.341           | 0,13                   |
| Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025                    | 950.000                         | EUR    | 1.183.338                | 1.286.395         | 0,27                   |
| Ireland Government Bond 5.9% 18/10/2019                    | 620.000                         | EUR    | 750.149                  | 691.064           | 0,14                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                                      |                                 |        | <b>9.237.663</b>         | <b>9.400.572</b>  | <b>1,96</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019         | 900.000                         | EUR    | 898.532                  | 902.970           | 0,19                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019          | 800.000                         | EUR    | 801.048                  | 803.784           | 0,17                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021         | 1.500.000                       | EUR    | 1.481.601                | 1.497.900         | 0,31                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020         | 410.000                         | EUR    | 410.502                  | 413.116           | 0,09                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021         | 1.125.000                       | EUR    | 1.129.837                | 1.131.975         | 0,24                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020         | 1.000.000                       | EUR    | 1.005.976                | 1.014.900         | 0,21                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023         | 1.045.000                       | EUR    | 1.003.938                | 1.020.025         | 0,21                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020          | 1.180.000                       | EUR    | 1.197.429                | 1.199.116         | 0,25                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/08/2022          | 160.000                         | EUR    | 162.029                  | 161.504           | 0,03                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 15/03/2023         | 1.470.000                       | EUR    | 1.496.060                | 1.468.383         | 0,31                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019         | 1.300.000                       | EUR    | 1.330.933                | 1.328.860         | 0,28                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022          | 1.420.000                       | EUR    | 1.443.632                | 1.447.690         | 0,30                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026         | 1.230.000                       | EUR    | 1.230.610                | 1.175.388         | 0,25                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022         | 1.480.000                       | EUR    | 1.549.358                | 1.514.484         | 0,32                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022         | 1.410.000                       | EUR    | 1.478.290                | 1.451.031         | 0,30                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025          | 1.550.000                       | EUR    | 1.538.026                | 1.547.055         | 0,32                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019          | 1.494.000                       | EUR    | 1.528.526                | 1.534.428         | 0,32                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026          | 1.540.000                       | EUR    | 1.552.216                | 1.525.678         | 0,32                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032         | 1.730.000                       | EUR    | 1.649.932                | 1.572.899         | 0,33                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024         | 700.000                         | EUR    | 718.655                  | 725.200           | 0,15                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025            | 1.430.000                       | EUR    | 1.493.504                | 1.468.467         | 0,31                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027         | 1.680.000                       | EUR    | 1.687.167                | 1.693.104         | 0,35                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021         | 1.400.000                       | EUR    | 1.504.967                | 1.491.882         | 0,31                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027          | 1.250.000                       | EUR    | 1.251.845                | 1.280.750         | 0,27                   |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036 | 1.250.000                       | EUR    | 1.207.437                | 1.163.125          | 0,24                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033 | 640.000                         | EUR    | 614.021                  | 630.733            | 0,13                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019  | 1.780.000                       | EUR    | 1.872.828                | 1.845.059          | 0,38                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2024  | 1.965.000                       | EUR    | 2.107.076                | 2.107.266          | 0,44                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/03/2047  | 1.295.000                       | EUR    | 1.312.194                | 1.184.278          | 0,25                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067  | 480.000                         | EUR    | 435.531                  | 417.792            | 0,09                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/09/2046 | 1.355.000                       | EUR    | 1.546.411                | 1.389.024          | 0,29                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048 | 670.000                         | EUR    | 700.990                  | 701.155            | 0,15                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030  | 1.940.000                       | EUR    | 2.196.577                | 2.188.339          | 0,46                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021 | 2.645.000                       | EUR    | 2.738.676                | 2.938.066          | 0,61                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021 | 1.400.000                       | EUR    | 1.626.763                | 1.560.510          | 0,33                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021 | 2.455.000                       | EUR    | 2.361.707                | 2.752.276          | 0,57                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024 | 1.720.000                       | EUR    | 1.895.477                | 1.987.099          | 0,41                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037    | 2.360.000                       | EUR    | 2.227.737                | 2.779.372          | 0,58                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020    | 2.260.000                       | EUR    | 2.326.574                | 2.495.266          | 0,52                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019 | 1.060.000                       | EUR    | 1.076.368                | 1.112.013          | 0,23                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020 | 2.520.000                       | EUR    | 2.578.327                | 2.755.872          | 0,57                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019 | 2.100.000                       | EUR    | 2.201.315                | 2.255.273          | 0,47                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020  | 2.310.000                       | EUR    | 2.274.053                | 2.529.473          | 0,53                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019  | 1.485.000                       | EUR    | 1.590.027                | 1.567.373          | 0,33                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2024  | 1.895.000                       | EUR    | 2.026.427                | 2.257.703          | 0,47                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026  | 1.910.000                       | EUR    | 2.046.669                | 2.324.470          | 0,48                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023  | 1.935.000                       | EUR    | 2.097.688                | 2.286.203          | 0,48                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/08/2023 | 2.230.000                       | EUR    | 2.713.209                | 2.690.874          | 0,56                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021 | 2.100.000                       | EUR    | 2.269.403                | 2.436.000          | 0,51                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028 | 1.900.000                       | EUR    | 2.005.877                | 2.382.600          | 0,50                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044 | 1.355.000                       | EUR    | 1.501.607                | 1.746.690          | 0,36                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022    | 1.735.000                       | EUR    | 1.817.232                | 2.054.240          | 0,43                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025    | 2.135.000                       | EUR    | 2.503.054                | 2.653.421          | 0,55                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2034    | 2.090.000                       | EUR    | 2.480.020                | 2.755.602          | 0,57                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039    | 1.900.000                       | EUR    | 2.222.635                | 2.509.463          | 0,52                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040    | 1.850.000                       | EUR    | 2.167.009                | 2.431.474          | 0,51                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029 | 2.385.000                       | EUR    | 2.740.167                | 3.139.161          | 0,65                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022  | 2.015.000                       | EUR    | 2.438.267                | 2.460.839          | 0,51                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022  | 1.785.000                       | EUR    | 2.123.295                | 2.187.857          | 0,46                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033 | 1.545.000                       | EUR    | 1.909.419                | 2.166.785          | 0,45                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 01/05/2031    | 2.278.000                       | EUR    | 2.691.099                | 3.228.154          | 0,67                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6.5% 01/11/2027  | 2.205.000                       | EUR    | 2.531.242                | 3.105.499          | 0,65                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 7.25% 01/11/2026 | 840.000                         | EUR    | 1.255.922                | 1.218.630          | 0,26                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 9% 01/11/2023    | 1.170.000                       | EUR    | 1.720.635                | 1.693.634          | 0,35                   |
| <b>Totale Italia</b>                               |                                 |        | <b>107.695.578</b>       | <b>113.459.252</b> | <b>23,66</b>           |

### PAESI BASSI

|  |           |     |           |           |      |
|--|-----------|-----|-----------|-----------|------|
| Netherlands Government Bond 0% 15/01/2022    | 880.000   | EUR | 893.865   | 889.495   | 0,19 |
| Netherlands Government Bond 0% 15/01/2024    | 630.000   | EUR | 631.796   | 627.089   | 0,13 |
| Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020 | 1.250.000 | EUR | 1.278.687 | 1.271.375 | 0,27 |
| Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025 | 1.280.000 | EUR | 1.286.392 | 1.280.051 | 0,27 |
| Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026  | 1.070.000 | EUR | 1.096.977 | 1.082.519 | 0,23 |
| Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027 | 950.000   | EUR | 966.223   | 969.741   | 0,20 |
| Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019 | 110.000   | EUR | 112.821   | 112.159   | 0,02 |
| Netherlands Government Bond 1.75% 15/07/2023 | 1.380.000 | EUR | 1.370.829 | 1.516.979 | 0,32 |
| Netherlands Government Bond 2% 15/07/2024    | 1.510.000 | EUR | 1.666.571 | 1.696.998 | 0,35 |
| Netherlands Government Bond 2.25% 15/07/2022 | 970.000   | EUR | 1.033.243 | 1.079.018 | 0,23 |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Netherlands Government Bond 2.5% 15/01/2033  | 1.135.000                       | EUR    | 1.259.958                | 1.395.085          | 0,29                   |
| Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047   | 1.030.000                       | EUR    | 1.334.131                | 1.407.361          | 0,29                   |
| Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021   | 1.075.000                       | EUR    | 1.159.460                | 1.215.718          | 0,25                   |
| Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020  | 1.485.000                       | EUR    | 1.652.519                | 1.639.292          | 0,34                   |
| Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2023   | 150.000                         | EUR    | 158.471                  | 179.457            | 0,04                   |
| Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2042   | 1.305.000                       | EUR    | 1.778.114                | 2.031.493          | 0,42                   |
| Netherlands Government Bond 4% 15/01/2037  | 1.230.000                       | EUR    | 1.623.300                | 1.876.697          | 0,39                   |
| Netherlands Government Bond 4% 15/07/2019  | 1.710.000                       | EUR    | 1.966.934                | 1.832.710          | 0,38                   |
| Netherlands Government Bond 5.5% 15/01/2028  | 1.150.000                       | EUR    | 1.664.826                | 1.711.120          | 0,36                   |
| Netherlands Government Bond 7.5% 15/01/2023  | 740.000                         | EUR    | 1.037.051                | 1.023.916          | 0,21                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                                 |        | <b>23.972.168</b>        | <b>24.838.273</b>  | <b>5,18</b>            |
| <b>SPAGNA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021   | 290.000                         | EUR    | 291.059                  | 290.452            | 0,06                   |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022  | 1.890.000                       | EUR    | 1.895.862                | 1.904.761          | 0,40                   |
| Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022   | 350.000                         | EUR    | 352.954                  | 351.512            | 0,07                   |
| Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021   | 1.570.000                       | EUR    | 1.613.465                | 1.609.203          | 0,34                   |
| Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020   | 1.050.000                       | EUR    | 1.086.922                | 1.084.682          | 0,23                   |
| Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026  | 1.980.000                       | EUR    | 1.988.027                | 1.982.277          | 0,41                   |
| Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020  | 1.860.000                       | EUR    | 1.932.772                | 1.922.775          | 0,40                   |
| Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027   | 1.680.000                       | EUR    | 1.667.554                | 1.669.231          | 0,35                   |
| Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027  | 1.530.000                       | EUR    | 1.509.720                | 1.542.148          | 0,32                   |
| Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025  | 1.600.000                       | EUR    | 1.583.942                | 1.676.496          | 0,35                   |
| Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026   | 1.710.000                       | EUR    | 1.808.333                | 1.808.017          | 0,38                   |
| Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030   | 1.690.000                       | EUR    | 1.757.421                | 1.703.064          | 0,36                   |
| Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025   | 1.775.000                       | EUR    | 1.839.271                | 1.914.764          | 0,40                   |
| Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033   | 590.000                         | EUR    | 595.783                  | 603.788            | 0,13                   |
| Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019   | 1.865.000                       | EUR    | 1.978.733                | 1.941.931          | 0,41                   |
| Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024   | 1.475.000                       | EUR    | 1.632.657                | 1.665.629          | 0,35                   |
| Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024  | 1.740.000                       | EUR    | 1.872.408                | 2.073.871          | 0,43                   |
| Spain Government Bond 4% 30/04/2020  | 2.430.000                       | EUR    | 2.537.704                | 2.666.244          | 0,56                   |
| Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037  | 1.635.000                       | EUR    | 1.697.223                | 2.107.793          | 0,44                   |
| Spain Government Bond 4.3% 31/10/2019  | 1.957.000                       | EUR    | 1.934.899                | 2.122.484          | 0,44                   |
| Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023  | 1.620.000                       | EUR    | 1.937.957                | 1.974.958          | 0,41                   |
| Spain Government Bond 4.6% 30/07/2019  | 1.725.000                       | EUR    | 1.853.281                | 1.859.084          | 0,39                   |
| Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025   | 1.795.000                       | EUR    | 1.817.670                | 2.275.611          | 0,47                   |
| Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041  | 1.365.000                       | EUR    | 1.355.771                | 1.887.222          | 0,39                   |
| Spain Government Bond 4.8% 31/01/2024  | 1.415.000                       | EUR    | 1.499.892                | 1.765.793          | 0,37                   |
| Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020   | 1.805.000                       | EUR    | 1.842.689                | 2.056.743          | 0,43                   |
| Spain Government Bond 4.9% 30/07/2040  | 1.397.000                       | EUR    | 1.759.055                | 1.972.033          | 0,41                   |
| Spain Government Bond 5.15% 31/10/2028   | 1.420.000                       | EUR    | 1.730.258                | 1.909.261          | 0,40                   |
| Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044   | 1.130.000                       | EUR    | 1.527.866                | 1.655.766          | 0,35                   |
| Spain Government Bond 5.4% 31/01/2023  | 1.890.000                       | EUR    | 2.181.527                | 2.364.844          | 0,49                   |
| Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021  | 1.879.000                       | EUR    | 2.226.196                | 2.219.757          | 0,46                   |
| Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032   | 1.880.000                       | EUR    | 2.572.969                | 2.774.391          | 0,58                   |
| Spain Government Bond 5.85% 31/01/2022   | 2.050.000                       | EUR    | 2.112.307                | 2.524.944          | 0,53                   |
| Spain Government Bond 5.9% 30/07/2026  | 1.640.000                       | EUR    | 2.121.720                | 2.260.150          | 0,47                   |
| Spain Government Bond 6% 31/01/2029  | 1.925.000                       | EUR    | 2.266.341                | 2.765.956          | 0,58                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>60.382.208</b>        | <b>64.907.635</b>  | <b>13,56</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>445.463.060</b>       | <b>470.983.270</b> | <b>98,26</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>445.463.060</b>       | <b>470.983.270</b> | <b>98,26</b>           |

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        |                          |                    |                        |
| FRANCIA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039                             | 725.000                         | EUR    | 734.996                  | 767.659            | 0,16                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>734.996</b>           | <b>767.659</b>     | <b>0,16</b>            |
| SPAGNA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046  | 1.100.000                       | EUR    | 1.156.849                | 1.127.005          | 0,24                   |
| Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066   | 620.000                         | EUR    | 702.530                  | 672.142            | 0,14                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>1.859.379</b>         | <b>1.799.147</b>   | <b>0,38</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                            |                                 |        | <b>2.594.375</b>         | <b>2.566.806</b>   | <b>0,54</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b> |                                 |        | <b>2.594.375</b>         | <b>2.566.806</b>   | <b>0,54</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>448.057.435</b>       | <b>473.550.076</b> | <b>98,80</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>5.768.353</b>   | <b>1,20</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>479.318.429</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 470.983.270        | 97,14              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 2.566.806          | 0,53               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 2.110.978          | 0,43               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 9.201.048          | 1,90               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>484.862.102</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 98,52                          |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 0,28                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>98,80</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>1,20</b>                    |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020                                       | 850.000                         | AUD    | 565.750                  | 548.323          | 0,13                   |
| Australia Government Bond 2.25% 21/05/2028                                       | 650.000                         | AUD    | 427.115                  | 406.753          | 0,10                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024                                       | 900.000                         | AUD    | 601.597                  | 595.962          | 0,14                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/06/2035                                       | 350.000                         | AUD    | 246.903                  | 217.977          | 0,05                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/10/2019                                       | 535.000                         | AUD    | 374.594                  | 353.704          | 0,08                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027                                       | 800.000                         | AUD    | 566.704                  | 525.687          | 0,12                   |
| Australia Government Bond 2.75% 21/11/2028                                       | 600.000                         | AUD    | 413.232                  | 392.287          | 0,09                   |
| Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025                                       | 1.000.000                       | AUD    | 694.323                  | 682.504          | 0,16                   |
| Australia Government Bond 3.25% 21/04/2029                                       | 725.000                         | AUD    | 460.178                  | 495.965          | 0,12                   |
| Australia Government Bond 3.25% 21/06/2039                                       | 450.000                         | AUD    | 321.854                  | 294.283          | 0,07                   |
| Australia Government Bond 3.25% 21/10/2018                                       | 100.000                         | AUD    | 70.781                   | 66.001           | 0,02                   |
| Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037                                       | 200.000                         | AUD    | 138.795                  | 141.870          | 0,03                   |
| Australia Government Bond 4.25% 21/04/2026                                       | 1.050.000                       | AUD    | 821.868                  | 768.656          | 0,18                   |
| Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020  | 850.000                         | AUD    | 499.947                  | 584.527          | 0,14                   |
| Australia Government Bond 4.5% 21/04/2033  | 550.000                         | AUD    | 432.574                  | 427.405          | 0,10                   |
| Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027                                       | 870.000                         | AUD    | 684.308                  | 665.607          | 0,16                   |
| Australia Government Bond 5.25% 15/03/2019                                       | 745.000                         | AUD    | 482.515                  | 505.441          | 0,12                   |
| Australia Government Bond 5.5% 21/04/2023  | 790.000                         | AUD    | 652.722                  | 594.373          | 0,14                   |
| Australia Government Bond 5.75% 15/05/2021                                       | 995.000                         | AUD    | 713.296                  | 723.478          | 0,17                   |
| Australia Government Bond 5.75% 15/07/2022                                       | 1.050.000                       | AUD    | 827.607                  | 785.481          | 0,19                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>9.996.663</b>         | <b>9.776.284</b> | <b>2,31</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                                 |        |                          |                  |                        |
| Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2021  | 1.100.000                       | CAD    | 739.308                  | 704.600          | 0,17                   |
| Canadian Government Bond 1.5% 01/06/2023   | 300.000                         | CAD    | 231.466                  | 195.532          | 0,05                   |
| Canadian Government Bond 1.5% 01/06/2026   | 350.000                         | CAD    | 243.612                  | 223.409          | 0,05                   |
| Canadian Government Bond 1.75% 01/09/2019  | 850.000                         | CAD    | 608.232                  | 566.149          | 0,13                   |
| Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025  | 550.000                         | CAD    | 395.420                  | 372.955          | 0,09                   |
| Canadian Government Bond 2.5% 01/06/2024   | 400.000                         | CAD    | 306.473                  | 276.242          | 0,07                   |
| Canadian Government Bond 2.75% 01/06/2022  | 740.000                         | CAD    | 558.469                  | 511.418          | 0,12                   |
| Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2064  | 150.000                         | CAD    | 143.395                  | 115.104          | 0,03                   |
| Canadian Government Bond 3.25% 01/06/2021  | 775.000                         | CAD    | 609.898                  | 540.360          | 0,13                   |
| Canadian Government Bond 3.5% 01/06/2020   | 1.200.000                       | CAD    | 897.162                  | 831.481          | 0,20                   |
| Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045   | 950.000                         | CAD    | 807.657                  | 794.041          | 0,19                   |
| Canadian Government Bond 3.75% 01/06/2019  | 1.197.000                       | CAD    | 889.166                  | 819.608          | 0,19                   |
| Canadian Government Bond 4% 01/06/2041   | 402.000                         | CAD    | 389.786                  | 352.142          | 0,08                   |
| Canadian Government Bond 4.25% 01/06/2018  | 864.000                         | CAD    | 601.141                  | 581.814          | 0,14                   |
| Canadian Government Bond 5% 01/06/2037   | 477.000                         | CAD    | 416.054                  | 457.033          | 0,11                   |
| Canadian Government Bond 5.75% 01/06/2029  | 581.000                         | CAD    | 537.096                  | 529.407          | 0,13                   |
| Canadian Government Bond 5.75% 01/06/2033  | 312.000                         | CAD    | 324.818                  | 305.260          | 0,07                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>8.699.153</b>         | <b>8.176.555</b> | <b>1,95</b>            |
| <b>DANIMARCA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2018   | 350.000                         | DKK    | 47.726                   | 47.350           | 0,01                   |
| Denmark Government Bond 1.5% 15/11/2023  | 1.950.000                       | DKK    | 263.757                  | 285.127          | 0,07                   |
| Denmark Government Bond 1.75% 15/11/2025   | 3.225.000                       | DKK    | 488.159                  | 485.257          | 0,11                   |
| Denmark Government Bond 3% 15/11/2021  | 3.450.000                       | DKK    | 530.650                  | 522.592          | 0,12                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione           | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| Denmark Government Bond 4% 15/11/2019             | 2.831.000                       | DKK    | 417.329                  | 413.091          | 0,10                   |
| Denmark Government Bond 4.5% 15/11/2039           | 4.163.000                       | DKK    | 744.367                  | 948.864          | 0,22                   |
| Denmark Government Bond 7% 10/11/2024             | 660.000                         | DKK    | 119.610                  | 130.806          | 0,03                   |
| <b>Totale Danimarca</b>                           |                                 |        | <b>2.611.598</b>         | <b>2.833.087</b> | <b>0,66</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>                                   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2020   | 125.000.000                     | JPY    | 1.009.825                | 932.155          | 0,22                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2021   | 87.000.000                      | JPY    | 720.618                  | 650.007          | 0,15                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021   | 45.000.000                      | JPY    | 398.002                  | 336.317          | 0,08                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2019   | 110.000.000                     | JPY    | 814.744                  | 819.480          | 0,19                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2021   | 130.000.000                     | JPY    | 1.076.657                | 971.930          | 0,23                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019   | 155.000.000                     | JPY    | 1.208.394                | 1.155.251        | 0,27                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019   | 200.000.000                     | JPY    | 1.571.568                | 1.492.502        | 0,35                   |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018   | 15.000.000                      | JPY    | 108.167                  | 111.684          | 0,03                   |
| Japan Government Forty Year Bond 0.4% 20/03/2056  | 130.000.000                     | JPY    | 865.060                  | 794.660          | 0,19                   |
| Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055  | 50.000.000                      | JPY    | 364.511                  | 425.154          | 0,10                   |
| Japan Government Forty Year Bond 1.7% 20/03/2054  | 42.000.000                      | JPY    | 330.699                  | 386.442          | 0,09                   |
| Japan Government Forty Year Bond 1.9% 20/03/2053  | 58.500.000                      | JPY    | 455.855                  | 564.407          | 0,13                   |
| Japan Government Forty Year Bond 2% 20/03/2052    | 90.000.000                      | JPY    | 979.488                  | 886.279          | 0,21                   |
| Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2049  | 80.000.000                      | JPY    | 791.308                  | 814.088          | 0,19                   |
| Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2050  | 70.000.000                      | JPY    | 743.132                  | 714.716          | 0,17                   |
| Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2051  | 71.000.000                      | JPY    | 730.978                  | 727.719          | 0,17                   |
| Japan Government Forty Year Bond 2.4% 20/03/2048  | 31.000.000                      | JPY    | 275.727                  | 326.686          | 0,08                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026    | 105.000.000                     | JPY    | 873.844                  | 785.442          | 0,19                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2027    | 35.000.000                      | JPY    | 273.705                  | 261.341          | 0,06                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025    | 105.000.000                     | JPY    | 778.038                  | 804.027          | 0,19                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/06/2025    | 135.000.000                     | JPY    | 1.173.410                | 1.034.019        | 0,24                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024    | 170.000.000                     | JPY    | 1.356.531                | 1.308.798        | 0,31                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/03/2023    | 125.000.000                     | JPY    | 1.059.177                | 961.108          | 0,23                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/03/2024    | 135.000.000                     | JPY    | 947.460                  | 1.043.337        | 0,25                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/12/2023    | 97.000.000                      | JPY    | 722.995                  | 748.786          | 0,18                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/06/2023    | 190.000.000                     | JPY    | 1.421.576                | 1.478.496        | 0,35                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2020    | 75.000.000                      | JPY    | 579.315                  | 570.325          | 0,13                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2022    | 195.000.000                     | JPY    | 1.848.811                | 1.508.243        | 0,36                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2023    | 100.000.000                     | JPY    | 707.319                  | 779.469          | 0,18                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/12/2022    | 215.000.000                     | JPY    | 1.697.921                | 1.666.174        | 0,39                   |
| Japan Government Ten Year Bond 0.9% 20/06/2022    | 113.000.000                     | JPY    | 1.164.060                | 875.937          | 0,21                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1% 20/03/2022      | 150.000.000                     | JPY    | 1.194.410                | 1.164.640        | 0,28                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1% 20/09/2020      | 65.000.000                      | JPY    | 572.574                  | 496.906          | 0,12                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1% 20/09/2021      | 192.000.000                     | JPY    | 1.490.581                | 1.483.501        | 0,35                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1% 20/12/2021      | 140.800.000                     | JPY    | 1.132.376                | 1.090.367        | 0,26                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2021    | 155.000.000                     | JPY    | 1.580.961                | 1.198.423        | 0,28                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/12/2021    | 99.000.000                      | JPY    | 888.815                  | 769.676          | 0,18                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/06/2021    | 150.000.000                     | JPY    | 1.320.673                | 1.163.582        | 0,27                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020    | 230.000.000                     | JPY    | 1.915.841                | 1.773.304        | 0,42                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2019    | 170.000.000                     | JPY    | 1.316.809                | 1.283.451        | 0,30                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2020    | 85.000.000                      | JPY    | 660.072                  | 650.532          | 0,15                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2021    | 190.000.000                     | JPY    | 1.697.447                | 1.473.743        | 0,35                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/06/2020    | 72.000.000                      | JPY    | 625.537                  | 552.925          | 0,13                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2018    | 202.000.000                     | JPY    | 1.885.150                | 1.519.840        | 0,36                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2019    | 225.000.000                     | JPY    | 1.817.437                | 1.716.319        | 0,41                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020    | 205.000.000                     | JPY    | 1.771.789                | 1.572.292        | 0,37                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/09/2019    | 195.000.000                     | JPY    | 1.708.134                | 1.484.944        | 0,35                   |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2019    | 230.000.000                     | JPY    | 2.092.092                | 1.747.461        | 0,41                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046 | 55.000.000                      | JPY    | 409.501                  | 357.391          | 0,08                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 0.5% 20/09/2046 | 120.000.000                     | JPY    | 895.357                  | 823.008          | 0,19                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione           | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2046 | 75.000.000                      | JPY    | 604.462                  | 558.920     | 0,13                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.4% 20/12/2045 | 30.000.000                      | JPY    | 276.534                  | 257.399     | 0,06                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.5% 20/03/2045 | 50.000.000                      | JPY    | 388.657                  | 438.212     | 0,10                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.5% 20/12/2044 | 33.000.000                      | JPY    | 254.359                  | 289.210     | 0,07                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/03/2044 | 75.000.000                      | JPY    | 547.425                  | 683.645     | 0,16                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033 | 94.500.000                      | JPY    | 672.554                  | 845.620     | 0,20                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2044 | 30.000.000                      | JPY    | 216.482                  | 273.505     | 0,06                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/09/2044 | 57.000.000                      | JPY    | 433.686                  | 519.968     | 0,12                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2043 | 70.000.000                      | JPY    | 534.608                  | 648.885     | 0,15                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/09/2043 | 60.000.000                      | JPY    | 435.873                  | 556.739     | 0,13                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.9% 20/06/2043 | 57.000.000                      | JPY    | 510.747                  | 538.408     | 0,13                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 1.9% 20/09/2042 | 75.000.000                      | JPY    | 733.102                  | 706.238     | 0,17                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/03/2042   | 168.000.000                     | JPY    | 1.573.691                | 1.607.246   | 0,38                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/09/2040   | 100.000.000                     | JPY    | 922.507                  | 951.514     | 0,22                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/09/2041   | 130.000.000                     | JPY    | 1.315.760                | 1.241.802   | 0,29                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.1% 20/09/2033 | 28.000.000                      | JPY    | 185.369                  | 263.284     | 0,06                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.2% 20/03/2041 | 78.000.000                      | JPY    | 796.976                  | 768.317     | 0,18                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.2% 20/09/2039 | 53.000.000                      | JPY    | 458.075                  | 518.097     | 0,12                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2035 | 35.000.000                      | JPY    | 309.796                  | 339.963     | 0,08                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2039 | 90.000.000                      | JPY    | 858.612                  | 890.581     | 0,21                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2040 | 143.000.000                     | JPY    | 1.294.480                | 1.422.877   | 0,34                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/06/2035 | 40.000.000                      | JPY    | 408.993                  | 389.149     | 0,09                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/03/2034 | 115.000.000                     | JPY    | 948.541                  | 1.124.189   | 0,27                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/03/2037 | 48.000.000                      | JPY    | 462.667                  | 476.836     | 0,11                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/09/2038 | 51.000.000                      | JPY    | 425.079                  | 510.480     | 0,12                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/03/2038 | 60.000.000                      | JPY    | 651.359                  | 606.937     | 0,14                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/06/2034 | 65.000.000                      | JPY    | 569.960                  | 644.287     | 0,15                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/09/2037 | 67.000.000                      | JPY    | 662.374                  | 676.025     | 0,16                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036 | 50.000.000                      | JPY    | 439.812                  | 351.548     | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 0.5% 20/09/2036 | 70.000.000                      | JPY    | 563.229                  | 518.261     | 0,12                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 0.6% 20/12/2036 | 95.000.000                      | JPY    | 765.582                  | 714.403     | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 0.7% 20/03/2037 | 75.000.000                      | JPY    | 588.007                  | 573.103     | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1% 20/03/2023   | 17.500.000                      | JPY    | 136.881                  | 137.264     | 0,03                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1% 20/12/2035   | 80.000.000                      | JPY    | 770.871                  | 647.758     | 0,15                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/03/2035 | 90.000.000                      | JPY    | 689.568                  | 753.341     | 0,18                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/09/2035 | 87.000.000                      | JPY    | 709.846                  | 726.880     | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/12/2034 | 88.000.000                      | JPY    | 683.243                  | 737.116     | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.3% 20/06/2035 | 80.000.000                      | JPY    | 645.422                  | 678.696     | 0,16                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.4% 20/09/2034 | 85.000.000                      | JPY    | 595.933                  | 732.495     | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019 | 188.800.000                     | JPY    | 1.485.343                | 1.428.903   | 0,34                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2033 | 18.000.000                      | JPY    | 131.449                  | 156.965     | 0,04                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2034 | 70.000.000                      | JPY    | 558.821                  | 611.024     | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/06/2032 | 60.000.000                      | JPY    | 557.107                  | 522.002     | 0,12                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/06/2034 | 130.000.000                     | JPY    | 963.387                  | 1.135.318   | 0,27                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/06/2030 | 35.000.000                      | JPY    | 290.218                  | 305.398     | 0,07                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/12/2033 | 52.000.000                      | JPY    | 374.974                  | 460.147     | 0,11                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/03/2032 | 36.000.000                      | JPY    | 369.669                  | 320.316     | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/06/2033 | 110.000.000                     | JPY    | 966.254                  | 984.173     | 0,23                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/09/2032 | 145.000.000                     | JPY    | 1.184.703                | 1.293.639   | 0,31                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/09/2033 | 90.000.000                      | JPY    | 810.562                  | 806.161     | 0,19                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/12/2022 | 19.000.000                      | JPY    | 159.510                  | 153.610     | 0,04                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/12/2032 | 81.000.000                      | JPY    | 635.920                  | 723.489     | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/06/2030 | 50.000.000                      | JPY    | 421.596                  | 445.184     | 0,11                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/06/2031 | 35.000.000                      | JPY    | 296.882                  | 313.678     | 0,07                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/09/2031 | 95.000.000                      | JPY    | 930.774                  | 852.604     | 0,20                   |



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione           | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/12/2031 | 80.000.000                      | JPY    | 764.342                  | 719.295            | 0,17                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2024 | 57.000.000                      | JPY    | 465.519                  | 474.815            | 0,11                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2029 | 38.000.000                      | JPY    | 362.999                  | 337.968            | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2031 | 40.000.000                      | JPY    | 323.024                  | 361.832            | 0,09                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2022 | 44.000.000                      | JPY    | 366.759                  | 355.689            | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2025 | 22.000.000                      | JPY    | 182.703                  | 186.769            | 0,04                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2031 | 65.000.000                      | JPY    | 592.160                  | 588.860            | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2022 | 68.000.000                      | JPY    | 529.716                  | 552.259            | 0,13                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2023 | 74.000.000                      | JPY    | 631.849                  | 611.346            | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2030 | 163.000.000                     | JPY    | 1.407.937                | 1.468.586          | 0,35                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 22/03/2021 | 75.000.000                      | JPY    | 662.423                  | 592.640            | 0,14                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/03/2027   | 25.000.000                      | JPY    | 241.501                  | 219.291            | 0,05                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/06/2030   | 27.000.000                      | JPY    | 244.023                  | 245.323            | 0,06                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/09/2025   | 20.000.000                      | JPY    | 172.372                  | 171.580            | 0,04                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2024   | 23.000.000                      | JPY    | 191.757                  | 195.047            | 0,05                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2030   | 70.400.000                      | JPY    | 698.469                  | 642.238            | 0,15                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 21/03/2022   | 36.000.000                      | JPY    | 296.365                  | 290.871            | 0,07                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 21/06/2021   | 69.300.000                      | JPY    | 424.577                  | 551.863            | 0,13                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2024 | 43.500.000                      | JPY    | 368.882                  | 366.358            | 0,09                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2025 | 25.000.000                      | JPY    | 206.307                  | 214.135            | 0,05                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2030 | 85.000.000                      | JPY    | 713.587                  | 778.078            | 0,18                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/06/2025 | 40.000.000                      | JPY    | 339.702                  | 344.042            | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2024 | 45.000.000                      | JPY    | 369.544                  | 382.431            | 0,09                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2027 | 42.000.000                      | JPY    | 357.888                  | 373.696            | 0,09                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2028 | 92.000.000                      | JPY    | 804.961                  | 828.520            | 0,20                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2029 | 101.000.000                     | JPY    | 1.008.470                | 919.885            | 0,22                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2027 | 200.000.000                     | JPY    | 1.934.520                | 1.785.279          | 0,42                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2028 | 86.000.000                      | JPY    | 856.000                  | 776.784            | 0,18                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2029 | 110.000.000                     | JPY    | 1.015.597                | 1.004.321          | 0,24                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2030 | 70.000.000                      | JPY    | 655.613                  | 645.160            | 0,15                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 21/09/2021 | 18.000.000                      | JPY    | 171.552                  | 144.531            | 0,03                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2028 | 126.500.000                     | JPY    | 1.417.479                | 1.141.788          | 0,27                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2030 | 45.000.000                      | JPY    | 398.762                  | 415.875            | 0,10                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2031 | 60.000.000                      | JPY    | 542.292                  | 560.008            | 0,13                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/06/2024 | 60.000.000                      | JPY    | 502.081                  | 510.492            | 0,12                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/09/2026 | 95.000.000                      | JPY    | 627.187                  | 838.884            | 0,20                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/12/2021 | 70.000.000                      | JPY    | 724.497                  | 566.970            | 0,13                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 21/09/2020 | 4.000.000                       | JPY    | 34.844                   | 31.552             | 0,01                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 22/06/2020 | 43.000.000                      | JPY    | 376.187                  | 337.336            | 0,08                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/06/2027 | 52.000.000                      | JPY    | 466.417                  | 468.487            | 0,11                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/09/2026 | 8.000.000                       | JPY    | 68.995                   | 71.166             | 0,02                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.4% 20/03/2028 | 17.000.000                      | JPY    | 158.879                  | 155.999            | 0,04                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.5% 21/12/2020 | 15.000.000                      | JPY    | 137.118                  | 119.986            | 0,03                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2019 | 118.000.000                     | JPY    | 962.553                  | 904.641            | 0,21                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.9% 20/09/2019 | 68.000.000                      | JPY    | 631.186                  | 530.791            | 0,13                   |
| <b>Totale Giappone</b>                            |                                 |        | <b>110.612.337</b>       | <b>107.872.560</b> | <b>25,43</b>           |
| SVEZIA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Sweden Government Bond 0.75% 12/05/2028           | 2.250.000                       | SEK    | 230.651                  | 228.314            | 0,05                   |
| Sweden Government Bond 1% 12/11/2026              | 1.700.000                       | SEK    | 186.661                  | 179.521            | 0,04                   |
| Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023            | 2.750.000                       | SEK    | 296.383                  | 301.087            | 0,07                   |
| Sweden Government Bond 2.5% 12/05/2025            | 1.775.000                       | SEK    | 222.450                  | 208.317            | 0,05                   |
| Sweden Government Bond 3.5% 01/06/2022            | 4.050.000                       | SEK    | 532.626                  | 476.733            | 0,11                   |
| Sweden Government Bond 3.5% 30/03/2039            | 1.225.000                       | SEK    | 155.308                  | 170.658            | 0,04                   |
| Sweden Government Bond 4.25% 12/03/2019           | 2.400.000                       | SEK    | 231.964                  | 258.176            | 0,06                   |
| Sweden Government Bond 5% 01/12/2020              | 2.650.000                       | SEK    | 286.963                  | 311.573            | 0,07                   |
| <b>Totale Svezia</b>                              |                                 |        | <b>2.143.006</b>         | <b>2.134.379</b>   | <b>0,49</b>            |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| REGNO UNITO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022                | 1.000.000                       | GBP    | 1.153.169                | 1.115.447         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 0.75% 22/07/2023               | 500.000                         | GBP    | 564.329                  | 557.836           | 0,13                   |
| United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2027               | 550.000                         | GBP    | 623.430                  | 618.139           | 0,15                   |
| United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021                | 1.000.000                       | GBP    | 1.218.885                | 1.159.237         | 0,27                   |
| United Kingdom Gilt 1.5% 22/07/2026                | 800.000                         | GBP    | 967.762                  | 926.669           | 0,22                   |
| United Kingdom Gilt 1.5% 22/07/2047                | 300.000                         | GBP    | 318.671                  | 316.459           | 0,07                   |
| United Kingdom Gilt 1.75% 07/09/2022               | 920.000                         | GBP    | 1.202.593                | 1.084.932         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 1.75% 07/09/2037               | 200.000                         | GBP    | 235.503                  | 224.058           | 0,05                   |
| United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2019               | 925.000                         | GBP    | 1.201.327                | 1.062.922         | 0,25                   |
| United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2057               | 250.000                         | GBP    | 280.471                  | 290.268           | 0,07                   |
| United Kingdom Gilt 2% 07/09/2025                  | 675.000                         | GBP    | 942.171                  | 815.431           | 0,19                   |
| United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020                  | 1.105.000                       | GBP    | 1.436.162                | 1.292.772         | 0,31                   |
| United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023               | 775.000                         | GBP    | 944.696                  | 941.942           | 0,22                   |
| United Kingdom Gilt 2.5% 22/07/2065                | 650.000                         | GBP    | 914.080                  | 955.087           | 0,23                   |
| United Kingdom Gilt 2.75% 07/09/2024               | 800.000                         | GBP    | 1.091.923                | 1.006.836         | 0,24                   |
| United Kingdom Gilt 3.25% 22/01/2044               | 800.000                         | GBP    | 951.376                  | 1.172.610         | 0,28                   |
| United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045                | 915.000                         | GBP    | 1.447.094                | 1.406.887         | 0,33                   |
| United Kingdom Gilt 3.5% 22/07/2068                | 570.000                         | GBP    | 885.922                  | 1.057.237         | 0,25                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019               | 970.000                         | GBP    | 1.136.009                | 1.153.505         | 0,27                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020               | 705.000                         | GBP    | 886.629                  | 863.371           | 0,20                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2021               | 825.000                         | GBP    | 1.081.002                | 1.036.608         | 0,24                   |
| United Kingdom Gilt 3.75% 22/07/2052               | 815.000                         | GBP    | 1.200.967                | 1.410.745         | 0,33                   |
| United Kingdom Gilt 4% 07/03/2022                  | 1.235.000                       | GBP    | 1.636.531                | 1.584.360         | 0,37                   |
| United Kingdom Gilt 4% 22/01/2060                  | 725.000                         | GBP    | 1.076.493                | 1.409.939         | 0,33                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/03/2036               | 660.000                         | GBP    | 952.015                  | 1.043.556         | 0,25                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032               | 968.000                         | GBP    | 1.521.003                | 1.470.835         | 0,35                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039               | 705.000                         | GBP    | 941.824                  | 1.150.341         | 0,27                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2027               | 1.154.000                       | GBP    | 1.698.377                | 1.671.095         | 0,39                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2040               | 850.000                         | GBP    | 1.297.442                | 1.405.977         | 0,33                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2046               | 520.000                         | GBP    | 847.737                  | 906.839           | 0,21                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2049               | 615.000                         | GBP    | 1.039.209                | 1.118.134         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2055               | 657.000                         | GBP    | 1.113.305                | 1.280.359         | 0,30                   |
| United Kingdom Gilt 4.5% 07/03/2019                | 933.000                         | GBP    | 1.255.112                | 1.101.418         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 4.5% 07/09/2034                | 915.000                         | GBP    | 1.493.227                | 1.464.361         | 0,35                   |
| United Kingdom Gilt 4.5% 07/12/2042                | 690.000                         | GBP    | 1.087.771                | 1.197.247         | 0,28                   |
| United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020               | 881.000                         | GBP    | 1.112.617                | 1.085.254         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 4.75% 07/12/2030               | 964.000                         | GBP    | 1.533.466                | 1.511.962         | 0,36                   |
| United Kingdom Gilt 4.75% 07/12/2038               | 602.000                         | GBP    | 1.078.040                | 1.037.845         | 0,25                   |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025                  | 758.000                         | GBP    | 1.108.826                | 1.093.812         | 0,26                   |
| United Kingdom Gilt 6% 07/12/2028                  | 376.000                         | GBP    | 683.366                  | 628.202           | 0,15                   |
| United Kingdom Gilt 8% 07/06/2021                  | 420.000                         | GBP    | 720.549                  | 591.130           | 0,14                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>                          |                                 |        | <b>42.881.081</b>        | <b>43.221.664</b> | <b>10,19</b>           |
| STATI UNITI D'AMERICA                              |                                 |        |                          |                   |                        |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/04/2019 | 250.000                         | USD    | 226.932                  | 206.798           | 0,05                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019 | 2.320.000                       | USD    | 1.598.598                | 1.915.973         | 0,45                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019     | 1.125.000                       | USD    | 800.922                  | 930.295           | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 30/09/2019     | 675.000                         | USD    | 482.493                  | 556.896           | 0,13                   |
| United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019     | 1.475.000                       | USD    | 1.112.115                | 1.217.548         | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021 | 1.400.000                       | USD    | 1.147.012                | 1.139.420         | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020 | 1.100.500                       | USD    | 757.959                  | 904.994           | 0,21                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021 | 1.350.000                       | USD    | 1.229.752                | 1.094.179         | 0,26                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021 | 1.350.000                       | USD    | 1.227.440                | 1.090.585   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/03/2020 | 850.000                         | USD    | 743.927                  | 699.441     | 0,17                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/05/2019 | 1.200.000                       | USD    | 949.545                  | 995.242     | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021 | 1.850.000                       | USD    | 1.657.850                | 1.497.759   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/08/2021 | 500.000                         | USD    | 412.284                  | 404.339     | 0,10                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/12/2019 | 1.275.000                       | USD    | 933.969                  | 1.052.425   | 0,25                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020  | 1.850.000                       | USD    | 1.310.720                | 1.527.881   | 0,36                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019  | 3.625.000                       | USD    | 3.178.871                | 3.011.613   | 0,71                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2019  | 1.390.000                       | USD    | 1.033.003                | 1.156.890   | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020  | 1.400.000                       | USD    | 1.245.098                | 1.156.692   | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/07/2023  | 900.000                         | USD    | 731.926                  | 713.788     | 0,17                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2018  | 1.000.000                       | USD    | 918.057                  | 834.095     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021  | 1.500.000                       | USD    | 1.361.620                | 1.216.284   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 28/02/2019 | 1.250.000                       | USD    | 1.110.982                | 1.041.064   | 0,25                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020 | 1.325.000                       | USD    | 1.223.533                | 1.096.895   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020 | 1.225.000                       | USD    | 1.088.605                | 1.012.898   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2021 | 1.200.000                       | USD    | 1.080.825                | 982.498     | 0,23                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023 | 2.200.000                       | USD    | 1.784.528                | 1.758.821   | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020 | 1.250.000                       | USD    | 1.135.381                | 1.030.471   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020 | 1.750.000                       | USD    | 1.417.264                | 1.449.759   | 0,34                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021 | 550.000                         | USD    | 459.912                  | 451.535     | 0,11                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020 | 1.250.000                       | USD    | 1.173.465                | 1.034.616   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020 | 800.000                         | USD    | 708.177                  | 661.072     | 0,16                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2021 | 2.250.000                       | USD    | 1.893.371                | 1.840.823   | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020 | 3.300.000                       | USD    | 3.008.324                | 2.722.170   | 0,64                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2026   | 1.950.000                       | USD    | 1.719.459                | 1.517.955   | 0,36                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019   | 1.650.000                       | USD    | 1.188.632                | 1.377.165   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2023   | 2.100.000                       | USD    | 1.929.703                | 1.695.937   | 0,40                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2019   | 1.000.000                       | USD    | 801.293                  | 831.248     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2019   | 1.950.000                       | USD    | 1.487.092                | 1.627.123   | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2022   | 1.700.000                       | USD    | 1.524.740                | 1.387.534   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2019   | 2.200.000                       | USD    | 1.570.880                | 1.835.852   | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2023   | 1.600.000                       | USD    | 1.332.949                | 1.290.802   | 0,30                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2019   | 1.500.000                       | USD    | 1.428.804                | 1.249.915   | 0,30                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020   | 2.000.000                       | USD    | 1.827.299                | 1.657.653   | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/10/2019   | 1.000.000                       | USD    | 793.846                  | 831.739     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018   | 1.550.000                       | USD    | 1.394.770                | 1.294.013   | 0,31                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/02/2026 | 2.600.000                       | USD    | 2.277.507                | 2.051.498   | 0,48                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/05/2026 | 2.850.000                       | USD    | 2.510.307                | 2.246.004   | 0,53                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/08/2022 | 3.190.000                       | USD    | 2.561.723                | 2.605.336   | 0,62                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/11/2022 | 2.220.000                       | USD    | 1.605.505                | 1.809.631   | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2019 | 1.000.000                       | USD    | 862.549                  | 834.913     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2023 | 1.200.000                       | USD    | 994.200                  | 973.731     | 0,23                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2019 | 1.000.000                       | USD    | 928.207                  | 834.646     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020 | 1.000.000                       | USD    | 953.021                  | 831.052     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/03/2019 | 917.100                         | USD    | 865.112                  | 765.818     | 0,18                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/05/2023 | 1.600.000                       | USD    | 1.339.441                | 1.296.767   | 0,31                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2019 | 650.000                         | USD    | 612.492                  | 542.289     | 0,13                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020 | 1.250.000                       | USD    | 1.144.184                | 1.038.324   | 0,25                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019 | 1.450.000                       | USD    | 1.288.972                | 1.209.247   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2022 | 1.150.000                       | USD    | 962.898                  | 938.746     | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2023 | 1.000.000                       | USD    | 897.598                  | 808.008     | 0,19                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019 | 1.000.000                       | USD    | 923.500                  | 833.222     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2022  | 3.300.000                       | USD    | 3.023.272                | 2.716.555   | 0,64                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023  | 3.425.000                       | USD    | 2.527.975                | 2.795.544   | 0,66                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022  | 2.900.000                       | USD    | 2.523.763                | 2.385.735   | 0,56                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2019  | 1.200.000                       | USD    | 1.093.814                | 1.002.720   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022  | 1.700.000                       | USD    | 1.570.816                | 1.394.120   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/01/2023  | 1.600.000                       | USD    | 1.486.363                | 1.309.298   | 0,31                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/03/2022  | 1.750.000                       | USD    | 1.637.709                | 1.440.025   | 0,34                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020  | 1.300.000                       | USD    | 1.089.274                | 1.082.535   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020  | 1.050.000                       | USD    | 877.983                  | 872.673     | 0,21                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020 | 1.750.000                       | USD    | 1.587.221                | 1.463.273   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/07/2022 | 750.000                         | USD    | 631.418                  | 618.948     | 0,15                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/08/2022 | 1.700.000                       | USD    | 1.501.493                | 1.403.091   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2022     | 2.820.000                       | USD    | 2.338.342                | 2.348.364   | 0,55                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2023     | 2.650.000                       | USD    | 1.828.920                | 2.193.961   | 0,52                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2025     | 2.000.000                       | USD    | 1.795.389                | 1.634.225   | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2025     | 1.950.000                       | USD    | 1.738.688                | 1.589.030   | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/11/2021     | 2.450.000                       | USD    | 2.240.026                | 2.044.093   | 0,47                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 15/11/2026     | 2.000.000                       | USD    | 1.812.170                | 1.619.702   | 0,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 28/02/2021     | 1.000.000                       | USD    | 929.960                  | 836.549     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020     | 1.850.000                       | USD    | 1.785.542                | 1.551.005   | 0,37                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020     | 1.075.000                       | USD    | 976.803                  | 900.697     | 0,21                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2022     | 1.830.000                       | USD    | 1.608.312                | 1.518.051   | 0,36                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2021     | 1.300.000                       | USD    | 1.163.948                | 1.086.237   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020     | 4.000.000                       | USD    | 3.551.877                | 3.353.524   | 0,79                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2022     | 3.300.000                       | USD    | 2.941.154                | 2.740.311   | 0,65                   |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/10/2021     | 1.500.000                       | USD    | 1.434.572                | 1.250.209   | 0,30                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025 | 3.000.000                       | USD    | 2.609.507                | 2.469.399   | 0,58                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/08/2021 | 1.975.000                       | USD    | 1.518.485                | 1.655.156   | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 29/02/2024 | 1.400.000                       | USD    | 1.171.070                | 1.160.060   | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2021 | 1.675.000                       | USD    | 1.423.903                | 1.403.504   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2024 | 2.000.000                       | USD    | 1.652.752                | 1.651.282   | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/01/2021 | 1.100.000                       | USD    | 1.027.886                | 924.091     | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/08/2020 | 2.200.000                       | USD    | 2.046.739                | 1.850.963   | 0,44                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/12/2021 | 1.275.000                       | USD    | 1.171.873                | 1.067.591   | 0,25                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/08/2046  | 1.500.000                       | USD    | 1.187.165                | 1.129.335   | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2024  | 2.950.000                       | USD    | 2.577.090                | 2.453.340   | 0,58                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025  | 2.525.000                       | USD    | 2.399.322                | 2.094.790   | 0,49                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2021  | 1.000.000                       | USD    | 920.624                  | 842.635     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/01/2024  | 1.100.000                       | USD    | 922.346                  | 918.387     | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/03/2021  | 850.000                         | USD    | 793.303                  | 716.427     | 0,17                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/07/2021  | 1.450.000                       | USD    | 1.366.496                | 1.220.682   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2027 | 1.000.000                       | USD    | 859.283                  | 834.311     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/08/2024 | 3.150.000                       | USD    | 2.704.638                | 2.642.344   | 0,62                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 31/12/2020 | 1.320.000                       | USD    | 1.083.658                | 1.117.323   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045   | 1.300.000                       | USD    | 1.099.377                | 1.035.192   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2046   | 1.175.000                       | USD    | 1.018.638                | 933.071     | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/05/2024   | 2.400.000                       | USD    | 1.767.705                | 2.029.234   | 0,48                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/05/2046   | 1.125.000                       | USD    | 1.073.182                | 892.518     | 0,21                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/08/2023   | 2.200.000                       | USD    | 1.896.989                | 1.866.443   | 0,44                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020 | 1.945.000                       | USD    | 1.666.351                | 1.657.127   | 0,39                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020 | 2.910.000                       | USD    | 2.203.631                | 2.480.062   | 0,59                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2019  | 1.690.000                       | USD    | 1.280.667                | 1.429.662   | 0,34                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2024  | 2.450.000                       | USD    | 1.974.655                | 2.102.775   | 0,50                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2042  | 1.025.000                       | USD    | 923.158                  | 862.359     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047  | 1.300.000                       | USD    | 1.087.827                | 1.087.108   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2023  | 1.775.000                       | USD    | 1.469.116                | 1.525.065   | 0,36                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2042  | 1.500.000                       | USD    | 1.065.508                | 1.261.007   | 0,30                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2047  | 650.000                         | USD    | 542.213                  | 543.881     | 0,13                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2043 | 1.370.000                       | USD    | 956.648                  | 1.176.644   | 0,28                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/08/2045 | 1.300.000                       | USD    | 1.238.435                | 1.113.631   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/11/2046 | 1.750.000                       | USD    | 1.579.544                | 1.498.890   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/02/2047     | 950.000                         | USD    | 828.389                  | 833.976     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2042     | 1.150.000                       | USD    | 914.410                  | 1.011.626   | 0,24                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2045     | 1.125.000                       | USD    | 1.013.799                | 986.837     | 0,23                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2047     | 1.250.000                       | USD    | 1.104.473                | 1.096.708   | 0,26                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/11/2044     | 1.050.000                       | USD    | 1.064.496                | 921.048     | 0,22                   |
| United States Treasury Note/Bond 3% 15/11/2045     | 1.550.000                       | USD    | 1.426.735                | 1.358.230   | 0,32                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2042 | 1.280.000                       | USD    | 1.089.797                | 1.149.941   | 0,27                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2043 | 1.975.000                       | USD    | 1.507.927                | 1.772.126   | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2019 | 2.800.000                       | USD    | 2.123.319                | 2.385.306   | 0,56                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2021 | 2.125.000                       | USD    | 1.807.819                | 1.840.802   | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/08/2044 | 1.075.000                       | USD    | 990.561                  | 964.434     | 0,23                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/11/2041 | 1.450.000                       | USD    | 1.445.011                | 1.302.194   | 0,31                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/05/2044 | 1.325.000                       | USD    | 1.220.271                | 1.242.090   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/11/2019 | 2.050.000                       | USD    | 1.840.008                | 1.764.429   | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039   | 795.000                         | USD    | 592.569                  | 753.845     | 0,18                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020   | 2.070.000                       | USD    | 1.750.424                | 1.797.942   | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020 | 2.050.000                       | USD    | 1.706.322                | 1.778.381   | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2021 | 2.080.000                       | USD    | 1.554.939                | 1.826.458   | 0,43                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2044 | 1.275.000                       | USD    | 984.213                  | 1.234.949   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2019 | 2.295.000                       | USD    | 1.893.852                | 1.975.900   | 0,47                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2043 | 1.425.000                       | USD    | 1.473.318                | 1.389.130   | 0,33                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/08/2041  | 1.300.000                       | USD    | 1.364.040                | 1.287.184   | 0,30                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2018  | 2.237.000                       | USD    | 1.869.232                | 1.906.201   | 0,45                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2043  | 1.350.000                       | USD    | 1.111.605                | 1.343.936   | 0,32                   |
| United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2040 | 1.460.000                       | USD    | 980.823                  | 1.469.876   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/05/2039  | 1.150.000                       | USD    | 1.322.336                | 1.215.126   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2040  | 900.000                         | USD    | 905.023                  | 955.091     | 0,23                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/02/2038 | 471.000                         | USD    | 431.047                  | 503.345     | 0,12                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2040 | 1.400.000                       | USD    | 980.000                  | 1.508.235   | 0,36                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2041 | 1.375.000                       | USD    | 1.279.371                | 1.495.361   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/11/2039 | 1.250.000                       | USD    | 1.234.720                | 1.344.675   | 0,32                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/02/2036   | 747.000                         | USD    | 694.982                  | 804.214     | 0,19                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/05/2038   | 722.000                         | USD    | 779.501                  | 784.575     | 0,19                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/08/2039   | 1.140.000                       | USD    | 933.024                  | 1.245.070   | 0,29                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/02/2040 | 1.300.000                       | USD    | 1.627.194                | 1.435.249   | 0,34                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2037  | 488.000                         | USD    | 574.447                  | 543.452     | 0,13                   |
| United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041  | 1.300.000                       | USD    | 1.474.551                | 1.475.199   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 5% 15/05/2037     | 475.000                         | USD    | 606.991                  | 544.670     | 0,13                   |
| United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/02/2029  | 280.000                         | USD    | 269.864                  | 298.239     | 0,07                   |
| United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/11/2028  | 1.883.000                       | USD    | 2.067.936                | 1.997.893   | 0,46                   |
| United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031 | 450.000                         | USD    | 565.851                  | 500.015     | 0,12                   |
| United States Treasury Note/Bond 5.5% 15/08/2028   | 308.000                         | USD    | 301.778                  | 331.308     | 0,08                   |
| United States Treasury Note/Bond 6% 15/02/2026     | 609.000                         | USD    | 710.347                  | 645.999     | 0,15                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/08/2029 | 1.300.000                       | USD    | 1.607.185                | 1.492.045   | 0,35                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/11/2027 | 2.100.000                       | USD    | 2.536.213                | 2.328.593   | 0,55                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.25% 15/05/2030  | 1.100.000                       | USD    | 1.333.623                | 1.293.310   | 0,31                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.25% 15/08/2023  | 838.000                         | USD    | 835.753                  | 849.701     | 0,20                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.5% 15/11/2026   | 525.000                         | USD    | 582.175                  | 583.248     | 0,14                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.75% 15/08/2026  | 360.000                         | USD    | 444.646                  | 403.899     | 0,10                   |
| United States Treasury Note/Bond 6.875% 15/08/2025 | 1.050.000                       | USD    | 1.284.545                | 1.156.532   | 0,27                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| United States Treasury Note/Bond 7.125% 15/02/2023                                   | 1.975.000                       | USD    | 2.241.289                | 2.045.744          | 0,48                   |
| United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024                                     | 275.000                         | USD    | 295.561                  | 305.745            | 0,07                   |
| United States Treasury Note/Bond 7.625% 15/02/2025                                   | 250.000                         | USD    | 334.963                  | 281.745            | 0,07                   |
| United States Treasury Note/Bond 7.875% 15/02/2021                                   | 595.000                         | USD    | 624.516                  | 587.149            | 0,14                   |
| United States Treasury Note/Bond 8% 15/11/2021                                       | 1.333.000                       | USD    | 1.486.287                | 1.360.859          | 0,32                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2019                                   | 293.000                         | USD    | 330.517                  | 269.863            | 0,06                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.75% 15/08/2020                                    | 535.000                         | USD    | 601.299                  | 525.723            | 0,12                   |
| United States Treasury Note/Bond 8.875% 15/02/2019                                   | 540.000                         | USD    | 580.019                  | 487.077            | 0,12                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>238.383.637</b>       | <b>234.411.189</b> | <b>55,43</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>415.327.475</b>       | <b>408.425.718</b> | <b>96,46</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>415.327.475</b>       | <b>408.425.718</b> | <b>96,46</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| CANADA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/02/2019   | 300.000                         | CAD    | 201.624                  | 197.339            | 0,05                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>201.624</b>           | <b>197.339</b>     | <b>0,05</b>            |
| GIAPPONE   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/12/2035                                    | 20.000.000                      | JPY    | 177.818                  | 194.995            | 0,05                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/03/2036                                    | 40.000.000                      | JPY    | 445.154                  | 400.878            | 0,09                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/06/2036                                    | 29.000.000                      | JPY    | 259.189                  | 290.908            | 0,07                   |
| Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/09/2036                                    | 27.000.000                      | JPY    | 241.467                  | 271.406            | 0,05                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2025                                      | 92.000.000                      | JPY    | 1.011.999                | 791.896            | 0,19                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2026                                    | 45.000.000                      | JPY    | 403.211                  | 391.639            | 0,09                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2027                                    | 35.000.000                      | JPY    | 350.332                  | 309.309            | 0,07                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2025                                    | 48.000.000                      | JPY    | 403.966                  | 414.414            | 0,10                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2025                                    | 27.000.000                      | JPY    | 227.187                  | 233.981            | 0,06                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2026                                    | 185.000.000                     | JPY    | 1.655.743                | 1.627.767          | 0,38                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/03/2026                                    | 61.500.000                      | JPY    | 461.961                  | 542.734            | 0,13                   |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/06/2026                                    | 92.000.000                      | JPY    | 783.587                  | 815.036            | 0,19                   |
| <b>Totale Giappone</b>   |                                 |        | <b>6.421.614</b>         | <b>6.284.963</b>   | <b>1,47</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>6.623.238</b>         | <b>6.482.302</b>   | <b>1,52</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>6.623.238</b>         | <b>6.482.302</b>   | <b>1,52</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>421.950.713</b>       | <b>414.908.020</b> | <b>97,98</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>8.565.511</b>   | <b>2,02</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>423.473.531</b> | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 408.425.718        | 95,42              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 6.482.302          | 1,51               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 6.006.919          | 1,40               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 7.125.111          | 1,67               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>428.040.050</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 97,98                          |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>97,98</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>2,02</b>                    |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |             |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |             |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                                 |        |                          |             |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |             |                        |
| AGL Energy Ltd   | 17.879                          | AUD    | 146.231                  | 285.890     | 0,03                   |
| Alumina Ltd  | 42.615                          | AUD    | 44.116                   | 67.030      | 0,01                   |
| Amcor Ltd  | 31.369                          | AUD    | 87.965                   | 316.519     | 0,03                   |
| AMP Ltd  | 80.957                          | AUD    | 183.758                  | 275.284     | 0,03                   |
| APA Group  | 26.714                          | AUD    | 108.860                  | 147.154     | 0,01                   |
| Aristocrat Leisure Ltd   | 18.108                          | AUD    | 98.597                   | 282.815     | 0,03                   |
| ASX Ltd  | 6.195                           | AUD    | 122.642                  | 224.037     | 0,02                   |
| Aurizon Holdings Ltd   | 50.545                          | AUD    | 104.299                  | 163.955     | 0,02                   |
| AusNet Services  | 80.762                          | AUD    | 39.885                   | 95.669      | 0,01                   |
| Australia & New Zealand Banking Group Ltd  | 83.136                          | AUD    | 896.324                  | 1.563.226   | 0,15                   |
| Bank of Queensland Ltd   | 6.093                           | AUD    | 48.743                   | 50.703      | -                      |
| Bendigo & Adelaide Bank Ltd  | 10.856                          | AUD    | 45.122                   | 82.686      | 0,01                   |
| BHP Billiton Ltd   | 87.228                          | AUD    | 1.736.536                | 1.680.021   | 0,16                   |
| BlueScope Steel Ltd  | 16.972                          | AUD    | 129.201                  | 169.700     | 0,02                   |
| Boral Ltd  | 31.286                          | AUD    | 94.676                   | 161.108     | 0,02                   |
| Brambles Ltd   | 46.971                          | AUD    | 160.075                  | 311.161     | 0,03                   |
| Caltex Australia Ltd   | 9.075                           | AUD    | 136.135                  | 202.682     | 0,02                   |
| Challenger Ltd   | 13.062                          | AUD    | 75.617                   | 120.374     | 0,01                   |
| CIMIC Group Ltd  | 2.088                           | AUD    | 29.543                   | 70.387      | 0,01                   |
| Coca-Cola Amatil Ltd   | 18.187                          | AUD    | 103.562                  | 101.726     | 0,01                   |
| Cochlear Ltd   | 1.811                           | AUD    | 52.737                   | 204.600     | 0,02                   |
| Commonwealth Bank of Australia   | 49.823                          | AUD    | 1.372.162                | 2.617.347   | 0,26                   |
| Computershare Ltd  | 16.937                          | AUD    | 87.908                   | 183.499     | 0,02                   |
| Crown Ltd  | 5.891                           | AUD    | 24.488                   | 50.137      | -                      |
| CSL Ltd  | 13.126                          | AUD    | 285.384                  | 1.207.328   | 0,12                   |
| Dexus  | 25.323                          | AUD    | 87.047                   | 162.134     | 0,02                   |
| Domino's Pizza Enterprises Ltd   | 2.037                           | AUD    | 91.273                   | 62.512      | 0,01                   |
| Flight Centre Travel Group Ltd   | 2.667                           | AUD    | 57.778                   | 77.128      | 0,01                   |
| Fortescue Metals Group Ltd   | 51.231                          | AUD    | 165.901                  | 165.177     | 0,02                   |
| Goodman Group  | 54.211                          | AUD    | 119.013                  | 302.866     | 0,03                   |
| Harvey Norman Holdings Ltd   | 23.792                          | AUD    | 46.180                   | 64.752      | 0,01                   |
| Healthscope Ltd  | 40.114                          | AUD    | 82.022                   | 54.718      | 0,01                   |
| Incitec Pivot Ltd  | 54.187                          | AUD    | 73.543                   | 136.866     | 0,01                   |
| Insurance Australia Group Ltd  | 42.381                          | AUD    | 85.437                   | 201.092     | 0,02                   |
| Lend Lease Group   | 15.994                          | AUD    | 70.937                   | 169.629     | 0,02                   |
| Macquarie Group Ltd  | 9.704                           | AUD    | 303.725                  | 629.798     | 0,06                   |
| Medibank Pvt Ltd   | 98.125                          | AUD    | 175.301                  | 211.341     | 0,02                   |
| Mirvac Group   | 125.053                         | AUD    | 85.216                   | 194.250     | 0,02                   |
| National Australia Bank Ltd  | 79.084                          | AUD    | 1.198.150                | 1.530.392   | 0,15                   |
| Newcrest Mining Ltd  | 20.290                          | AUD    | 420.806                  | 302.460     | 0,03                   |
| Orica Ltd  | 13.054                          | AUD    | 158.637                  | 154.891     | 0,02                   |
| Origin Energy Ltd  | 53.724                          | AUD    | 338.380                  | 334.157     | 0,03                   |
| QBE Insurance Group Ltd  | 44.104                          | AUD    | 502.770                  | 308.288     | 0,03                   |
| Ramsay Health Care Ltd   | 3.979                           | AUD    | 81.497                   | 181.449     | 0,02                   |
| REA Group Ltd  | 2.192                           | AUD    | 59.588                   | 111.447     | 0,01                   |
| Rio Tinto Ltd  | 12.042                          | AUD    | 374.190                  | 588.589     | 0,06                   |
| Santos Ltd   | 55.367                          | AUD    | 342.836                  | 195.496     | 0,02                   |
| Scentre Group  | 164.534                         | AUD    | 13.005                   | 453.166     | 0,04                   |
| SEEK Ltd   | 9.635                           | AUD    | 72.747                   | 119.606     | 0,01                   |
| Sonic Healthcare Ltd   | 13.253                          | AUD    | 91.741                   | 199.031     | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| South32 Ltd                             | 140.408                         | AUD    | -                        | 317.988           | 0,03                   |
| Suncorp Group Ltd                       | 38.003                          | AUD    | 175.165                  | 346.748           | 0,03                   |
| Sydney Airport                          | 29.310                          | AUD    | 11.223                   | 136.203           | 0,01                   |
| Tabcorp Holdings Ltd                    | 65.206                          | AUD    | 163.557                  | 239.174           | 0,02                   |
| Telstra Corp Ltd                        | 117.078                         | AUD    | 224.694                  | 281.198           | 0,03                   |
| TPG Telecom Ltd                         | 9.533                           | AUD    | 54.765                   | 41.375            | -                      |
| Transurban Group                        | 57.392                          | AUD    | 259.268                  | 468.971           | 0,06                   |
| Treasury Wine Estates Ltd               | 24.265                          | AUD    | 92.813                   | 253.549           | 0,02                   |
| Vicinity Centres                        | 112.477                         | AUD    | 147.604                  | 200.408           | 0,02                   |
| Wesfarmers Ltd                          | 32.251                          | AUD    | 545.976                  | 940.893           | 0,09                   |
| Westfield Corp                          | 58.095                          | AUD    | 384.148                  | 360.207           | 0,04                   |
| Westpac Banking Corp                    | 99.593                          | AUD    | 1.311.343                | 2.050.773         | 0,20                   |
| Woodside Petroleum Ltd                  | 22.566                          | AUD    | 559.547                  | 488.528           | 0,05                   |
| Woolworths Group Ltd                    | 36.439                          | AUD    | 570.488                  | 654.016           | 0,06                   |
| <b>Totale Australia</b>                 |                                 |        | <b>15.812.877</b>        | <b>24.326.304</b> | <b>2,41</b>            |
| AUSTRIA                                 |                                 |        |                          |                   |                        |
| ANDRITZ AG                              | 2.202                           | EUR    | 91.673                   | 104.155           | 0,01                   |
| Erste Group Bank AG                     | 9.718                           | EUR    | 212.073                  | 352.035           | 0,03                   |
| OMV AG                                  | 3.555                           | EUR    | 85.833                   | 191.757           | 0,02                   |
| Raiffeisen Bank International AG        | 3.646                           | EUR    | 105.434                  | 110.364           | 0,01                   |
| voestalpine AG                          | 4.033                           | EUR    | 73.138                   | 203.304           | 0,02                   |
| <b>Totale Austria</b>                   |                                 |        | <b>568.151</b>           | <b>961.615</b>    | <b>0,09</b>            |
| BELGIO                                  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Ageas NV                                | 6.229                           | EUR    | 154.295                  | 253.956           | 0,02                   |
| Anheuser-Busch InBev SA                 | 22.347                          | EUR    | 792.590                  | 2.082.293         | 0,20                   |
| Colruyt SA                              | 1.469                           | EUR    | 47.165                   | 63.799            | 0,01                   |
| Groupe Bruxelles Lambert SA             | 2.751                           | EUR    | 149.113                  | 248.223           | 0,02                   |
| KBC Group NV                            | 7.279                           | EUR    | 107.156                  | 517.464           | 0,05                   |
| Proximus                                | 5.195                           | EUR    | 123.864                  | 143.330           | 0,01                   |
| Solvay SA                               | 2.002                           | EUR    | 138.244                  | 233.333           | 0,02                   |
| Telenet Group Holding NV                | 1.611                           | EUR    | 47.867                   | 93.357            | 0,01                   |
| UCB SA                                  | 3.088                           | EUR    | 69.438                   | 205.228           | 0,02                   |
| Umicore SA                              | 5.428                           | EUR    | 44.132                   | 215.899           | 0,02                   |
| <b>Totale Belgio</b>                    |                                 |        | <b>1.673.864</b>         | <b>4.056.882</b>  | <b>0,38</b>            |
| BERMUDA                                 |                                 |        |                          |                   |                        |
| Arch Capital Group Ltd                  | 3.321                           | USD    | 49.881                   | 252.733           | 0,02                   |
| Axalta Coating Systems Ltd              | 6.535                           | USD    | 201.148                  | 176.978           | 0,02                   |
| Axis Capital Holdings Ltd               | 2.090                           | USD    | 41.856                   | 88.236            | 0,01                   |
| Bunge Ltd                               | 3.757                           | USD    | 173.120                  | 211.327           | 0,02                   |
| CK Infrastructure Holdings Ltd          | 19.000                          | HKD    | 48.370                   | 136.437           | 0,01                   |
| Everest Re Group Ltd                    | 1.115                           | USD    | 60.855                   | 207.879           | 0,02                   |
| First Pacific Co Ltd                    | 41.750                          | HKD    | 33.986                   | 23.940            | -                      |
| Hongkong Land Holdings Ltd              | 39.000                          | USD    | 228.562                  | 229.988           | 0,02                   |
| IHS Markit Ltd                          | 10.729                          | USD    | 194.588                  | 407.033           | 0,04                   |
| Invesco Ltd                             | 11.270                          | USD    | 181.667                  | 347.125           | 0,03                   |
| Jardine Matheson Holdings Ltd           | 6.800                           | USD    | 364.419                  | 346.949           | 0,03                   |
| Jardine Strategic Holdings Ltd          | 6.400                           | USD    | 225.441                  | 209.348           | 0,02                   |
| Kerry Properties Ltd                    | 20.500                          | HKD    | 67.594                   | 77.889            | 0,01                   |
| Li & Fung Ltd                           | 188.000                         | HKD    | 217.387                  | 87.247            | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| Marvell Technology Group Ltd            | 5.572                           | USD    | 52.022                   | 102.170          | 0,01                   |
| Norwegian Cruise Line Holdings Ltd      | 5.454                           | USD    | 257.109                  | 244.923          | 0,02                   |
| NWS Holdings Ltd                        | 20.703                          | HKD    | 11.541                   | 31.109           | -                      |
| RenaissanceRe Holdings Ltd              | 1.430                           | USD    | 49.409                   | 151.493          | 0,01                   |
| Shangri-La Asia Ltd                     | 58.667                          | HKD    | 66.739                   | 103.623          | 0,01                   |
| XL Group Ltd                            | 8.728                           | USD    | 139.344                  | 258.594          | 0,03                   |
| Yue Yuen Industrial Holdings Ltd        | 24.500                          | HKD    | 41.033                   | 81.270           | 0,01                   |
| <b>Totale Bermuda</b>                   |                                 |        | <b>2.706.071</b>         | <b>3.776.291</b> | <b>0,35</b>            |
| CANADA                                  |                                 |        |                          |                  |                        |
| Agnico-Eagle Mines Ltd                  | 7.338                           | CAD    | 297.248                  | 284.114          | 0,03                   |
| Agrium Inc                              | 3.559                           | CAD    | 129.783                  | 341.180          | 0,03                   |
| Alimentation Couche-Tard Inc            | 12.943                          | CAD    | 102.678                  | 566.999          | 0,06                   |
| AltaGas Ltd                             | 4.020                           | CAD    | 115.782                  | 76.486           | 0,01                   |
| ARC Resources Ltd                       | 12.153                          | CAD    | 187.087                  | 120.950          | 0,01                   |
| Atco Ltd                                | 2.394                           | CAD    | 83.229                   | 71.828           | 0,01                   |
| Bank of Montreal                        | 18.929                          | CAD    | 652.467                  | 1.265.440        | 0,12                   |
| Bank of Nova Scotia                     | 34.183                          | CAD    | 1.080.677                | 1.860.180        | 0,18                   |
| Barrick Gold Corp                       | 36.885                          | CAD    | 834.113                  | 445.367          | 0,04                   |
| BCE Inc                                 | 4.464                           | CAD    | 78.699                   | 178.361          | 0,02                   |
| BlackBerry Ltd                          | 9.599                           | CAD    | 491.305                  | 90.998           | 0,01                   |
| Bombardier Inc                          | 58.311                          | CAD    | 135.197                  | 116.764          | 0,01                   |
| Brookfield Asset Management Inc         | 22.447                          | CAD    | 318.522                  | 818.632          | 0,08                   |
| CAE Inc                                 | 7.327                           | CAD    | 31.721                   | 113.670          | 0,01                   |
| Cameco Corp                             | 14.836                          | CAD    | 267.154                  | 116.167          | 0,01                   |
| Canadian Imperial Bank of Commerce      | 12.228                          | CAD    | 560.020                  | 995.455          | 0,10                   |
| Canadian National Railway Co            | 21.288                          | CAD    | 408.827                  | 1.471.578        | 0,14                   |
| Canadian Natural Resources Ltd          | 33.410                          | CAD    | 668.225                  | 1.002.185        | 0,10                   |
| Canadian Pacific Railway Ltd            | 4.196                           | CAD    | 192.394                  | 641.554          | 0,06                   |
| Canadian Tire Corp Ltd                  | 1.650                           | CAD    | 62.606                   | 180.107          | 0,02                   |
| Canadian Utilities Ltd                  | 3.001                           | CAD    | 35.643                   | 74.507           | 0,01                   |
| CCL Industries Inc                      | 3.460                           | CAD    | 109.118                  | 134.402          | 0,01                   |
| Cenovus Energy Inc                      | 39.546                          | CAD    | 518.018                  | 304.651          | 0,03                   |
| CGI Group Inc                           | 6.407                           | CAD    | 40.609                   | 292.054          | 0,03                   |
| CI Financial Corp                       | 8.914                           | CAD    | 137.372                  | 175.591          | 0,02                   |
| Constellation Software Inc              | 641                             | CAD    | 204.648                  | 324.092          | 0,03                   |
| Crescent Point Energy Corp              | 13.587                          | CAD    | 300.829                  | 85.237           | 0,01                   |
| Dollarama Inc                           | 3.227                           | CAD    | 79.171                   | 337.347          | 0,03                   |
| Element Fleet Management Corp           | 9.991                           | CAD    | 121.471                  | 63.741           | 0,01                   |
| Empire Co Ltd                           | 4.500                           | CAD    | 40.610                   | 73.315           | 0,01                   |
| Enbridge Inc                            | 48.729                          | CAD    | 1.245.608                | 1.598.829        | 0,16                   |
| Encana Corp                             | 28.007                          | CAD    | 526.905                  | 312.085          | 0,03                   |
| Fairfax Financial Holdings Ltd          | 727                             | CAD    | 215.905                  | 323.543          | 0,03                   |
| Finning International Inc               | 6.034                           | CAD    | 63.388                   | 127.852          | 0,01                   |
| First Capital Realty Inc                | 3.500                           | CAD    | 43.054                   | 48.198           | -                      |
| First Quantum Minerals Ltd              | 22.684                          | CAD    | 229.075                  | 270.426          | 0,03                   |
| Fortis Inc                              | 11.961                          | CAD    | 254.205                  | 367.462          | 0,04                   |
| Franco-Nevada Corp                      | 4.669                           | CAD    | 127.255                  | 310.920          | 0,03                   |
| George Weston Ltd                       | 1.909                           | CAD    | 71.333                   | 137.831          | 0,01                   |
| Gildan Activewear Inc                   | 6.806                           | CAD    | 38.702                   | 184.868          | 0,02                   |
| Goldcorp Inc                            | 25.305                          | CAD    | 626.922                  | 269.014          | 0,03                   |
| Great-West Lifeco Inc                   | 9.931                           | CAD    | 179.583                  | 231.234          | 0,02                   |
| H&R Real Estate Investment Trust        | 4.400                           | CAD    | 78.874                   | 62.407           | 0,01                   |
| Husky Energy Inc                        | 12.309                          | CAD    | 238.234                  | 144.530          | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Hydro One Ltd  | 5.924                           | CAD    | 99.403                   | 88.436            | 0,01                   |
| IGM Financial Inc                                      | 2.262                           | CAD    | 59.894                   | 66.046            | 0,01                   |
| Imperial Oil Ltd                                       | 9.606                           | CAD    | 265.992                  | 250.060           | 0,02                   |
| Industrial Alliance Insurance & Financial Services Inc | 3.702                           | CAD    | 62.043                   | 147.176           | 0,01                   |
| Intact Financial Corp                                  | 3.384                           | CAD    | 76.518                   | 236.042           | 0,02                   |
| Inter Pipeline Ltd                                     | 12.267                          | CAD    | 240.307                  | 211.690           | 0,02                   |
| Keyera Corp  | 5.490                           | CAD    | 122.798                  | 128.998           | 0,01                   |
| Kinross Gold Corp                                      | 40.748                          | CAD    | 523.623                  | 146.383           | 0,01                   |
| Linamar Corp   | 1.227                           | CAD    | 65.744                   | 60.127            | 0,01                   |
| Loblaw Cos Ltd   | 6.640                           | CAD    | 199.800                  | 300.820           | 0,03                   |
| Magna International Inc                                | 8.212                           | CAD    | 67.027                   | 392.525           | 0,04                   |
| Manulife Financial Corp                                | 50.942                          | CAD    | 703.777                  | 894.009           | 0,09                   |
| Methanex Corp  | 2.739                           | CAD    | 124.121                  | 139.303           | 0,01                   |
| Metro Inc  | 7.971                           | CAD    | 62.937                   | 213.437           | 0,02                   |
| National Bank of Canada                                | 9.161                           | CAD    | 167.409                  | 380.598           | 0,04                   |
| Onex Corp  | 2.659                           | CAD    | 32.913                   | 163.519           | 0,02                   |
| Open Text Corp   | 8.180                           | CAD    | 116.963                  | 243.032           | 0,02                   |
| Pembina Pipeline Corp                                  | 14.264                          | CAD    | 344.181                  | 431.572           | 0,04                   |
| Potash Corp of Saskatchewan Inc                        | 22.670                          | CAD    | 467.788                  | 389.554           | 0,04                   |
| Power Corp of Canada                                   | 11.479                          | CAD    | 195.264                  | 246.659           | 0,02                   |
| Power Financial Corp                                   | 7.418                           | CAD    | 129.596                  | 170.106           | 0,02                   |
| PrairieSky Royalty Ltd                                 | 5.354                           | CAD    | 104.658                  | 114.904           | 0,01                   |
| Restaurant Brands International Inc                    | 6.904                           | CAD    | 211.866                  | 356.872           | 0,03                   |
| RioCan Real Estate Investment Trust                    | 4.601                           | CAD    | 55.887                   | 75.573            | 0,01                   |
| Rogers Communications Inc                              | 9.920                           | CAD    | 195.194                  | 422.294           | 0,04                   |
| Royal Bank of Canada                                   | 43.183                          | CAD    | 1.465.884                | 2.947.483         | 0,29                   |
| Saputo Inc   | 2.211                           | CAD    | 16.786                   | 66.881            | 0,01                   |
| Seven Generations Energy Ltd                           | 6.069                           | CAD    | 67.617                   | 72.957            | 0,01                   |
| Shaw Communications Inc                                | 12.853                          | CAD    | 153.308                  | 244.205           | 0,02                   |
| Shopify Inc  | 2.358                           | CAD    | 193.683                  | 201.764           | 0,02                   |
| SmartCentres Real Estate Investment Trust              | 2.859                           | CAD    | 65.048                   | 58.790            | 0,01                   |
| SNC-Lavalin Group Inc                                  | 4.444                           | CAD    | 124.417                  | 168.811           | 0,02                   |
| Sun Life Financial Inc                                 | 18.740                          | CAD    | 371.066                  | 642.921           | 0,06                   |
| Suncor Energy Inc                                      | 48.467                          | CAD    | 1.296.826                | 1.487.699         | 0,15                   |
| Teck Resources Ltd                                     | 15.747                          | CAD    | 302.276                  | 350.417           | 0,03                   |
| TELUS Corp   | 5.556                           | CAD    | 51.783                   | 175.864           | 0,02                   |
| Thomson Reuters Corp                                   | 8.937                           | CAD    | 213.812                  | 325.215           | 0,03                   |
| Toronto-Dominion Bank                                  | 54.717                          | CAD    | 1.183.987                | 2.671.834         | 0,26                   |
| Tourmaline Oil Corp                                    | 6.200                           | CAD    | 133.538                  | 94.701            | 0,01                   |
| TransCanada Corp                                       | 26.047                          | CAD    | 629.562                  | 1.058.222         | 0,10                   |
| Turquoise Hill Resources Ltd                           | 35.648                          | CAD    | 141.364                  | 102.450           | 0,01                   |
| Valeant Pharmaceuticals International Inc              | 11.034                          | CAD    | 338.414                  | 195.403           | 0,02                   |
| Vermilion Energy Inc                                   | 3.628                           | CAD    | 89.513                   | 110.396           | 0,01                   |
| Waste Connections Inc                                  | 6.100                           | USD    | 230.817                  | 362.026           | 0,04                   |
| Waste Connections Inc                                  | 1.131                           | CAD    | 43.014                   | 67.002            | 0,01                   |
| West Fraser Timber Co Ltd                              | 2.472                           | CAD    | 120.091                  | 127.960           | 0,01                   |
| Wheaton Precious Metals Corp                           | 13.537                          | CAD    | 135.261                  | 250.626           | 0,02                   |
| <b>Totale Canada</b>                                   |                                 |        | <b>24.288.036</b>        | <b>35.065.513</b> | <b>3,43</b>            |
| ISOLE CAYMAN   |                                 |        |                          |                   |                        |
| ASM Pacific Technology Ltd                             | 7.300                           | HKD    | 92.945                   | 85.438            | 0,01                   |
| CK Asset Holdings Ltd                                  | 75.616                          | HKD    | 15.259                   | 553.933           | 0,05                   |
| CK Hutchison Holdings Ltd                              | 81.116                          | HKD    | 620.192                  | 850.258           | 0,08                   |
| HKT Trust & HKT Ltd                                    | 135.620                         | HKD    | 129.643                  | 144.628           | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| Melco Resorts & Entertainment Ltd       | 4.272                           | USD    | 65.721                   | 104.456          | 0,01                   |
| MGM China Holdings Ltd                  | 32.400                          | HKD    | 42.262                   | 79.869           | 0,01                   |
| Sands China Ltd                         | 72.800                          | HKD    | 66.259                   | 314.443          | 0,03                   |
| WH Group Ltd                            | 197.000                         | HKD    | 137.809                  | 189.182          | 0,02                   |
| Wharf Real Estate Investment Co Ltd     | 41.200                          | HKD    | -                        | 227.852          | 0,02                   |
| Wynn Macau Ltd                          | 60.800                          | HKD    | 76.202                   | 162.259          | 0,02                   |
| <b>Totale Isole Cayman</b>              |                                 |        | <b>1.246.292</b>         | <b>2.712.318</b> | <b>0,26</b>            |
| CURAÇAO                                 |                                 |        |                          |                  |                        |
| Schlumberger Ltd                        | 38.379                          | USD    | 1.522.873                | 2.168.746        | 0,21                   |
| <b>Totale Curaçao</b>                   |                                 |        | <b>1.522.873</b>         | <b>2.168.746</b> | <b>0,21</b>            |
| DANIMARCA                               |                                 |        |                          |                  |                        |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs A           | 95                              | DKK    | 98.929                   | 129.893          | 0,01                   |
| AP Moeller - Maersk A/S Shs B           | 173                             | DKK    | 297.501                  | 248.858          | 0,02                   |
| Carlsberg A/S                           | 3.529                           | DKK    | 168.188                  | 355.254          | 0,03                   |
| Chr Hansen Holding A/S                  | 2.683                           | DKK    | 159.373                  | 209.549          | 0,02                   |
| Coloplast A/S                           | 3.480                           | DKK    | 34.413                   | 231.647          | 0,02                   |
| Danske Bank A/S                         | 20.334                          | DKK    | 258.790                  | 662.293          | 0,06                   |
| DSV A/S                                 | 5.959                           | DKK    | 54.661                   | 389.779          | 0,04                   |
| Genmab A/S                              | 1.717                           | DKK    | 193.928                  | 239.839          | 0,02                   |
| ISS A/S                                 | 4.300                           | DKK    | 119.845                  | 139.765          | 0,01                   |
| Novo Nordisk A/S                        | 53.488                          | DKK    | 657.515                  | 2.403.799        | 0,23                   |
| Novozymes A/S                           | 7.812                           | DKK    | 90.702                   | 371.224          | 0,04                   |
| Orsted A/S                              | 4.379                           | DKK    | 158.370                  | 197.914          | 0,02                   |
| Pandora A/S                             | 3.069                           | DKK    | 166.023                  | 277.414          | 0,03                   |
| TDC A/S                                 | 28.883                          | DKK    | 180.496                  | 148.967          | 0,01                   |
| Tryg A/S                                | 1.660                           | DKK    | 24.018                   | 34.625           | -                      |
| Vestas Wind Systems A/S                 | 7.172                           | DKK    | 280.981                  | 418.548          | 0,04                   |
| William Demant Holding A/S              | 2.295                           | DKK    | 17.292                   | 53.358           | 0,01                   |
| <b>Totale Danimarca</b>                 |                                 |        | <b>2.961.025</b>         | <b>6.512.726</b> | <b>0,61</b>            |
| FINLANDIA                               |                                 |        |                          |                  |                        |
| Elisa OYJ                               | 3.934                           | EUR    | 46.365                   | 128.681          | 0,01                   |
| Fortum OYJ                              | 14.363                          | EUR    | 227.854                  | 235.840          | 0,02                   |
| Kone OYJ                                | 8.895                           | EUR    | 126.414                  | 397.784          | 0,04                   |
| Metso OYJ                               | 4.481                           | EUR    | 61.856                   | 127.664          | 0,01                   |
| Neste Oyj                               | 2.861                           | EUR    | 26.925                   | 154.637          | 0,02                   |
| Nokia OYJ                               | 173.601                         | EUR    | 1.279.294                | 683.641          | 0,07                   |
| Nokian Renkaat OYJ                      | 4.130                           | EUR    | 106.170                  | 155.742          | 0,02                   |
| Orion Oyj                               | 2.823                           | EUR    | 49.403                   | 86.299           | 0,01                   |
| Sampo Oyj                               | 12.991                          | EUR    | 241.786                  | 593.689          | 0,06                   |
| Stora Enso OYJ                          | 18.803                          | EUR    | 73.776                   | 250.456          | 0,02                   |
| UPM-Kymmene OYJ                         | 13.871                          | EUR    | 115.831                  | 363.836          | 0,04                   |
| Wartsila OYJ                            | 4.981                           | EUR    | 15.147                   | 263.495          | 0,03                   |
| <b>Totale Finlandia</b>                 |                                 |        | <b>2.370.821</b>         | <b>3.441.764</b> | <b>0,35</b>            |
| FRANCIA                                 |                                 |        |                          |                  |                        |
| Accor SA                                | 4.496                           | EUR    | 154.956                  | 192.159          | 0,02                   |
| Aeroports de Paris                      | 1.178                           | EUR    | 63.964                   | 187.125          | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione         | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Air Liquide SA                                  | 12.610                          | EUR    | 665.833                  | 1.334.769   | 0,13                   |
| Alstom SA                                       | 5.640                           | EUR    | 261.431                  | 196.328     | 0,02                   |
| Amundi SA                                       | 2.013                           | EUR    | 151.988                  | 142.722     | 0,01                   |
| Arkema SA                                       | 1.992                           | EUR    | 138.256                  | 203.981     | 0,02                   |
| Atos SE   | 2.500                           | EUR    | 97.785                   | 304.000     | 0,03                   |
| AXA SA  | 57.729                          | EUR    | 928.626                  | 1.441.782   | 0,14                   |
| BNP Paribas SA                                  | 32.696                          | EUR    | 1.521.228                | 2.046.771   | 0,20                   |
| Bolloré SA                                      | 49.162                          | EUR    | 220.921                  | 224.080     | 0,02                   |
| Bouygues SA                                     | 5.543                           | EUR    | 176.633                  | 239.596     | 0,02                   |
| Bureau Veritas SA                               | 8.330                           | EUR    | 71.601                   | 190.715     | 0,02                   |
| Capgemini SE                                    | 4.617                           | EUR    | 189.833                  | 456.529     | 0,04                   |
| Carrefour SA                                    | 15.464                          | EUR    | 324.269                  | 278.429     | 0,03                   |
| Casino Guichard Perrachon SA                    | 2.194                           | EUR    | 125.682                  | 111.236     | 0,01                   |
| Cie de Saint-Gobain                             | 12.072                          | EUR    | 349.587                  | 560.141     | 0,05                   |
| Cie Generale des Etablissements Michelin        | 4.393                           | EUR    | 160.798                  | 531.553     | 0,05                   |
| CNP Assurances                                  | 4.954                           | EUR    | 72.127                   | 95.241      | 0,01                   |
| Credit Agricole SA                              | 33.540                          | EUR    | 370.536                  | 465.200     | 0,05                   |
| Danone SA                                       | 16.917                          | EUR    | 610.433                  | 1.186.558   | 0,12                   |
| Dassault Aviation SA                            | 68                              | EUR    | 81.305                   | 88.203      | 0,01                   |
| Dassault Systemes SE                            | 3.243                           | EUR    | 54.609                   | 287.751     | 0,03                   |
| Edenred   | 7.788                           | EUR    | 4                        | 188.236     | 0,02                   |
| Eiffage SA                                      | 1.901                           | EUR    | 126.321                  | 173.580     | 0,02                   |
| Electricite de France SA                        | 15.037                          | EUR    | 104.287                  | 156.686     | 0,02                   |
| Essilor International Cie Generale d'Optique SA | 6.218                           | EUR    | 223.795                  | 715.381     | 0,07                   |
| Eurazeo   | 1.128                           | EUR    | 32.206                   | 87.138      | 0,01                   |
| Eutelsat Communications SA                      | 5.872                           | EUR    | 106.620                  | 114.504     | 0,01                   |
| Faurecia  | 2.335                           | EUR    | 150.798                  | 153.947     | 0,02                   |
| Fonciere Des Regions                            | 1.246                           | EUR    | 69.163                   | 117.697     | 0,01                   |
| France Telecom SA                               | 59.720                          | EUR    | 1.077.643                | 866.239     | 0,08                   |
| GDF Suez  | 44.507                          | EUR    | 1.155.148                | 640.678     | 0,06                   |
| Gecina SA                                       | 1.530                           | EUR    | 128.913                  | 234.702     | 0,02                   |
| Getlink SE                                      | 14.160                          | EUR    | 105.601                  | 152.291     | 0,01                   |
| Hermes International                            | 988                             | EUR    | 76.690                   | 441.883     | 0,04                   |
| ICADE   | 1.272                           | EUR    | 87.029                   | 103.782     | 0,01                   |
| Iliad SA  | 942                             | EUR    | 61.835                   | 188.965     | 0,02                   |
| Imerys SA                                       | 1.510                           | EUR    | 49.902                   | 119.471     | 0,01                   |
| Ingenico Group                                  | 2.045                           | EUR    | 223.773                  | 180.553     | 0,02                   |
| Ipsen SA  | 1.115                           | EUR    | 125.561                  | 113.563     | 0,01                   |
| JCDecaux SA                                     | 3.046                           | EUR    | 38.899                   | 103.229     | 0,01                   |
| Klepierre SA                                    | 5.381                           | EUR    | 135.507                  | 196.756     | 0,02                   |
| Lagardere SCA                                   | 4.522                           | EUR    | 130.569                  | 121.642     | 0,01                   |
| Legrand SA                                      | 5.918                           | EUR    | 163.057                  | 381.474     | 0,04                   |
| L'Oreal SA                                      | 7.380                           | EUR    | 544.745                  | 1.370.835   | 0,13                   |
| LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE             | 7.896                           | EUR    | 540.644                  | 1.956.629   | 0,19                   |
| Natixis SA                                      | 31.851                          | EUR    | 67.748                   | 211.331     | 0,02                   |
| Pernod-Ricard SA                                | 6.337                           | EUR    | 302.431                  | 834.266     | 0,08                   |
| Peugeot SA                                      | 14.323                          | EUR    | 163.193                  | 243.563     | 0,02                   |
| PPR   | 2.154                           | EUR    | 163.508                  | 847.922     | 0,08                   |
| Publicis Groupe SA                              | 5.319                           | EUR    | 125.004                  | 300.683     | 0,03                   |
| Renault SA                                      | 5.389                           | EUR    | 184.434                  | 450.898     | 0,04                   |
| Rexel SA  | 10.162                          | EUR    | 143.373                  | 154.310     | 0,02                   |
| Safran SA                                       | 9.180                           | EUR    | 186.678                  | 794.437     | 0,08                   |
| Sanofi  | 33.124                          | EUR    | 1.550.687                | 2.389.897   | 0,23                   |
| Schneider Electric SE                           | 16.731                          | EUR    | 484.346                  | 1.193.924   | 0,12                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione         | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| SCOR SE   | 5.081                           | EUR    | 80.241                   | 172.221           | 0,02                   |
| SEB SA  | 672                             | EUR    | 88.227                   | 104.093           | 0,01                   |
| Societe BIC SA                                  | 1.068                           | EUR    | 40.566                   | 98.651            | 0,01                   |
| Societe Generale SA                             | 22.596                          | EUR    | 947.808                  | 973.662           | 0,09                   |
| Sodexo SA                                       | 2.383                           | EUR    | 94.355                   | 266.419           | 0,03                   |
| Suez Environnement Co                           | 10.369                          | EUR    | 114.756                  | 151.595           | 0,01                   |
| Teleperformance                                 | 1.672                           | EUR    | 207.738                  | 199.971           | 0,02                   |
| Thales SA                                       | 3.420                           | EUR    | 109.919                  | 306.500           | 0,03                   |
| TOTAL SA  | 68.465                          | EUR    | 2.519.328                | 3.172.326         | 0,31                   |
| Ubisoft Entertainment SA                        | 2.111                           | EUR    | 141.380                  | 137.637           | 0,01                   |
| Unibail-Rodamco SE                              | 2.805                           | EUR    | 290.647                  | 593.959           | 0,06                   |
| Valeo SA  | 6.964                           | EUR    | 229.911                  | 432.743           | 0,04                   |
| Veolia Environnement SA                         | 13.740                          | EUR    | 290.633                  | 292.799           | 0,03                   |
| Vinci SA  | 14.793                          | EUR    | 489.034                  | 1.266.577         | 0,12                   |
| Vivendi SA                                      | 30.017                          | EUR    | 652.936                  | 678.384           | 0,07                   |
| Wendel SA                                       | 944                             | EUR    | 79.608                   | 137.069           | 0,01                   |
| Zodiac Aerospace                                | 6.657                           | EUR    | 104.042                  | 166.292           | 0,02                   |
| <b>Totale Francia</b>                           |                                 |        | <b>22.103.642</b>        | <b>36.216.859</b> | <b>3,52</b>            |
| GERMANIA  |                                 |        |                          |                   |                        |
| adidas AG                                       | 5.521                           | EUR    | 175.255                  | 929.460           | 0,09                   |
| Allianz SE                                      | 13.056                          | EUR    | 1.191.090                | 2.523.072         | 0,25                   |
| Axel Springer SE                                | 1.300                           | EUR    | 46.612                   | 85.449            | 0,01                   |
| BASF SE   | 25.771                          | EUR    | 832.062                  | 2.391.033         | 0,23                   |
| Bayer AG  | 24.329                          | EUR    | 1.147.568                | 2.539.948         | 0,25                   |
| Bayerische Motoren Werke AG                     | 8.863                           | EUR    | 331.208                  | 772.322           | 0,08                   |
| Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.             | 1.837                           | EUR    | 35.913                   | 136.673           | 0,01                   |
| Beiersdorf AG                                   | 2.519                           | EUR    | 127.103                  | 245.905           | 0,02                   |
| Brenntag AG                                     | 3.827                           | EUR    | 128.191                  | 203.673           | 0,02                   |
| Commerzbank AG                                  | 32.513                          | EUR    | 708.640                  | 406.900           | 0,04                   |
| Continental AG                                  | 3.168                           | EUR    | 162.261                  | 716.760           | 0,07                   |
| Covestro AG                                     | 2.352                           | EUR    | 89.787                   | 204.083           | 0,02                   |
| Daimler AG                                      | 26.312                          | EUR    | 889.230                  | 1.865.521         | 0,18                   |
| Deutsche Bank AG                                | 60.320                          | EUR    | 1.581.128                | 961.501           | 0,09                   |
| Deutsche Boerse AG                              | 5.860                           | EUR    | 339.177                  | 565.607           | 0,06                   |
| Deutsche Lufthansa AG                           | 7.999                           | EUR    | 86.655                   | 248.929           | 0,02                   |
| Deutsche Post AG                                | 29.208                          | EUR    | 360.680                  | 1.172.263         | 0,12                   |
| Deutsche Telekom AG                             | 93.209                          | EUR    | 940.726                  | 1.382.289         | 0,13                   |
| Deutsche Wohnen SE                              | 10.017                          | EUR    | 151.698                  | 365.420           | 0,04                   |
| E.ON SE   | 66.855                          | EUR    | 1.489.602                | 607.110           | 0,06                   |
| Evonik Industries AG                            | 5.240                           | EUR    | 174.763                  | 165.794           | 0,02                   |
| Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | 1.642                           | EUR    | 56.873                   | 150.768           | 0,01                   |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA             | 6.343                           | EUR    | 194.927                  | 559.262           | 0,05                   |
| Fresenius SE & Co KGaA                          | 11.628                          | EUR    | 250.130                  | 755.820           | 0,07                   |
| Fuchs Petrolub AG                               | 2.052                           | EUR    | 68.220                   | 91.858            | 0,01                   |
| GEA Group AG                                    | 4.880                           | EUR    | 63.204                   | 194.004           | 0,02                   |
| Hannover Rueckversicherung AG                   | 1.811                           | EUR    | 48.939                   | 190.970           | 0,02                   |
| HeidelbergCement AG                             | 4.607                           | EUR    | 218.594                  | 418.177           | 0,04                   |
| Henkel AG & Co KGaA                             | 9.402                           | EUR    | 285.398                  | 938.978           | 0,09                   |
| HOCHTIEF AG                                     | 691                             | EUR    | 78.665                   | 100.713           | 0,01                   |
| HUGO BOSS AG                                    | 2.007                           | EUR    | 191.140                  | 144.364           | 0,01                   |
| Infineon Technologies AG                        | 33.568                          | EUR    | 122.737                  | 774.246           | 0,08                   |
| Innogy SE                                       | 4.463                           | EUR    | 168.136                  | 144.847           | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione               | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| K+S AG  | 5.930                           | EUR    | 271.237                  | 122.188           | 0,01                   |
| KION Group AG   | 2.095                           | EUR    | 159.426                  | 151.301           | 0,01                   |
| LANXESS AG  | 2.097                           | EUR    | 112.849                  | 139.870           | 0,01                   |
| Linde AG  | 5.528                           | EUR    | 421.746                  | 1.077.684         | 0,11                   |
| MAN SE  | 1.312                           | EUR    | 54.313                   | 124.837           | 0,01                   |
| Merck KGaA  | 3.648                           | EUR    | 123.376                  | 331.129           | 0,03                   |
| METRO AG  | 4.880                           | EUR    | -                        | 80.471            | 0,01                   |
| MTU Aero Engines AG                                   | 1.505                           | EUR    | 227.005                  | 226.728           | 0,02                   |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG         | 3.795                           | EUR    | 410.452                  | 689.172           | 0,07                   |
| OSRAM Licht AG  | 2.017                           | EUR    | -                        | 150.367           | 0,01                   |
| Porsche Automobil Holding SE / preference             | 4.833                           | EUR    | 228.126                  | 338.745           | 0,04                   |
| ProSiebenSat.1 Media AG                               | 7.766                           | EUR    | 218.585                  | 221.797           | 0,02                   |
| RWE AG  | 15.797                          | EUR    | 621.905                  | 267.127           | 0,03                   |
| SAP SE  | 28.407                          | EUR    | 1.066.767                | 2.667.133         | 0,26                   |
| Schaeffler AG / preference                            | 5.509                           | EUR    | 79.876                   | 80.872            | 0,01                   |
| Siemens AG  | 22.430                          | EUR    | 1.220.195                | 2.619.824         | 0,26                   |
| Symrise AG  | 4.000                           | EUR    | 196.799                  | 285.680           | 0,03                   |
| Telefonica Deutschland Holding AG                     | 23.878                          | EUR    | 118.187                  | 100.908           | 0,01                   |
| ThyssenKrupp AG                                       | 9.207                           | EUR    | 178.584                  | 221.336           | 0,02                   |
| TUI AG  | 5.001                           | GBP    | 62.610                   | 86.133            | 0,01                   |
| Uniper SE   | 5.132                           | EUR    | 128.074                  | 131.200           | 0,01                   |
| United Internet AG                                    | 1.805                           | EUR    | 14.146                   | 103.427           | 0,01                   |
| Volkswagen AG   | 1.011                           | EUR    | 210.257                  | 171.870           | 0,02                   |
| Volkswagen AG Vorzug.                                 | 5.586                           | EUR    | 513.431                  | 935.655           | 0,09                   |
| Vonovia SE  | 14.081                          | EUR    | 363.852                  | 580.419           | 0,06                   |
| Wirecard AG   | 3.228                           | EUR    | 287.205                  | 300.010           | 0,03                   |
| Zalando SE  | 2.144                           | EUR    | 68.843                   | 94.776            | 0,01                   |
| <b>Totale Germania</b>                                |                                 |        | <b>20.094.158</b>        | <b>35.254.378</b> | <b>3,44</b>            |
|   |                                 |        |                          |                   |                        |
| HONG KONG   |                                 |        |                          |                   |                        |
| AIA Group Ltd   | 347.400                         | HKD    | 856.689                  | 2.429.493         | 0,24                   |
| Bank of East Asia Ltd                                 | 40.760                          | HKD    | 80.150                   | 147.876           | 0,01                   |
| BOC Hong Kong Holdings Ltd                            | 100.500                         | HKD    | 134.689                  | 426.547           | 0,04                   |
| CLP Holdings Ltd                                      | 49.500                          | HKD    | 237.752                  | 424.955           | 0,04                   |
| Galaxy Entertainment Group Ltd                        | 65.000                          | HKD    | 125.334                  | 431.927           | 0,04                   |
| Hang Lung Group Ltd                                   | 26.000                          | HKD    | 103.958                  | 80.115            | 0,01                   |
| Hang Lung Properties Ltd                              | 52.000                          | HKD    | 128.915                  | 105.334           | 0,01                   |
| Hang Seng Bank Ltd                                    | 21.600                          | HKD    | 216.404                  | 449.581           | 0,04                   |
| Henderson Land Development Co Ltd                     | 40.848                          | HKD    | 104.151                  | 224.592           | 0,02                   |
| HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd | 89.500                          | HKD    | 67.610                   | 68.682            | 0,01                   |
| Hong Kong & China Gas Co Ltd                          | 242.836                         | HKD    | 168.942                  | 399.769           | 0,04                   |
| Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd                  | 35.071                          | HKD    | 386.033                  | 902.121           | 0,09                   |
| Hysan Development Co Ltd                              | 9.000                           | HKD    | 15.493                   | 40.320            | -                      |
| Link REIT   | 66.000                          | HKD    | 123.330                  | 515.676           | 0,05                   |
| MTR Corp  | 44.000                          | HKD    | 102.277                  | 215.749           | 0,02                   |
| New World Development Co Ltd                          | 184.554                         | HKD    | 152.761                  | 230.636           | 0,02                   |
| PCCW Ltd  | 48.000                          | HKD    | 21.981                   | 23.665            | -                      |
| Power Assets Holdings Ltd                             | 43.500                          | HKD    | 169.294                  | 307.708           | 0,03                   |
| Sino Land Co Ltd                                      | 89.831                          | HKD    | 106.104                  | 132.480           | 0,01                   |
| SJM Holdings Ltd                                      | 81.845                          | HKD    | 97.600                   | 60.527            | 0,01                   |
| Sun Hung Kai Properties Ltd                           | 42.000                          | HKD    | 395.217                  | 584.741           | 0,06                   |
| Swire Pacific Ltd                                     | 20.000                          | HKD    | 148.331                  | 156.051           | 0,02                   |
| Swire Properties Ltd                                  | 43.600                          | HKD    | 111.319                  | 118.693           | 0,01                   |



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione      | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Techtronic Industries Co Ltd                 | 28.000                          | HKD    | 64.774                   | 149.899           | 0,01                   |
| Wharf Holdings Ltd                           | 41.200                          | HKD    | 123.381                  | 118.121           | 0,01                   |
| Wheelock & Co Ltd                            | 18.000                          | HKD    | 34.973                   | 105.527           | 0,01                   |
| <b>Totale Hong Kong</b>                      |                                 |        | <b>4.277.462</b>         | <b>8.850.785</b>  | <b>0,85</b>            |
| <b>IRLANDA</b>                               |                                 |        |                          |                   |                        |
| Accenture Plc                                | 18.162                          | USD    | 527.051                  | 2.336.353         | 0,23                   |
| Alkermes Plc                                 | 3.804                           | USD    | 230.314                  | 176.498           | 0,02                   |
| Allegion Plc                                 | 2.820                           | USD    | 197.194                  | 187.937           | 0,02                   |
| Allergan Plc                                 | 9.903                           | USD    | 744.033                  | 1.365.582         | 0,13                   |
| Bank of Ireland Group Plc                    | 31.433                          | EUR    | 189.326                  | 226.821           | 0,02                   |
| CRH Plc                                      | 24.763                          | EUR    | 438.137                  | 744.252           | 0,07                   |
| DCC Plc                                      | 2.938                           | GBP    | 246.325                  | 246.723           | 0,02                   |
| Eaton Corp Plc                               | 13.115                          | USD    | 163.687                  | 858.660           | 0,08                   |
| Ingersoll-Rand Plc                           | 7.465                           | USD    | 114.783                  | 557.968           | 0,05                   |
| James Hardie Industries Plc                  | 15.385                          | AUD    | 35.820                   | 227.233           | 0,02                   |
| Jazz Pharmaceuticals Plc                     | 1.998                           | USD    | 272.692                  | 228.570           | 0,02                   |
| Johnson Controls International Plc           | 26.889                          | USD    | 923.376                  | 859.961           | 0,08                   |
| Kerry Group Plc                              | 4.055                           | EUR    | 82.176                   | 380.683           | 0,04                   |
| Medtronic Plc                                | 38.417                          | USD    | 829.490                  | 2.617.556         | 0,26                   |
| Paddy Power Betfair Plc                      | 2.270                           | EUR    | 326.201                  | 225.865           | 0,02                   |
| Pentair Plc                                  | 5.627                           | USD    | 49.764                   | 330.606           | 0,03                   |
| Perrigo Co Plc                               | 3.797                           | USD    | 50.276                   | 277.571           | 0,03                   |
| Ryanair Holdings Plc                         | 6.825                           | EUR    | 40.271                   | 101.761           | 0,01                   |
| Seagate Technology Plc                       | 8.004                           | USD    | 63.266                   | 281.729           | 0,03                   |
| Willis Towers Watson Plc                     | 3.593                           | USD    | 271.535                  | 455.641           | 0,04                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                        |                                 |        | <b>5.795.717</b>         | <b>12.687.970</b> | <b>1,22</b>            |
| <b>ISRAELE</b>                               |                                 |        |                          |                   |                        |
| Azrieli Group                                | 1.381                           | ILS    | 48.479                   | 64.675            | 0,01                   |
| Bank Hapoalim BM                             | 34.320                          | ILS    | 103.308                  | 211.684           | 0,02                   |
| Bank Leumi Le-Israel BM                      | 37.051                          | ILS    | 124.007                  | 187.270           | 0,02                   |
| Bezeq The Israeli Telecommunication Corp Ltd | 62.391                          | ILS    | 117.362                  | 79.100            | 0,01                   |
| Check Point Software Technologies Ltd        | 3.394                           | USD    | 268.401                  | 294.765           | 0,03                   |
| Elbit Systems Ltd                            | 751                             | ILS    | 79.869                   | 84.171            | 0,01                   |
| Israel Chemicals Ltd                         | 19.115                          | ILS    | 170.875                  | 64.963            | 0,01                   |
| Mizrahi Tefahot Bank Ltd                     | 6.865                           | ILS    | 70.259                   | 106.147           | 0,01                   |
| NICE-Systems Ltd                             | 1.879                           | ILS    | 45.216                   | 142.435           | 0,01                   |
| Teva Pharmaceutical Industries Ltd           | 25.243                          | ILS    | 1.147.276                | 399.435           | 0,04                   |
| Teva Pharmaceutical Industries Ltd ADR       | 2.580                           | USD    | 77.414                   | 41.062            | -                      |
| <b>Totale Israele</b>                        |                                 |        | <b>2.252.466</b>         | <b>1.675.707</b>  | <b>0,17</b>            |
| <b>ITALIA</b>                                |                                 |        |                          |                   |                        |
| Assicurazioni Generali SpA                   | 32.999                          | EUR    | 538.252                  | 507.855           | 0,05                   |
| Atlantia SpA                                 | 13.063                          | EUR    | 169.770                  | 350.088           | 0,03                   |
| Davide Campari-Milano SpA                    | 22.662                          | EUR    | 148.509                  | 147.303           | 0,01                   |
| Enel SpA                                     | 231.085                         | EUR    | 838.728                  | 1.199.331         | 0,12                   |
| Eni SpA                                      | 74.231                          | EUR    | 1.263.732                | 1.036.265         | 0,10                   |
| Ferrari NV                                   | 4.054                           | EUR    | 79.806                   | 361.617           | 0,04                   |
| Intesa Sanpaolo SpA                          | 385.385                         | EUR    | 815.943                  | 1.075.224         | 0,10                   |
| Intesa Sanpaolo SpA RNC                      | 33.225                          | EUR    | 89.787                   | 89.973            | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| Leonardo SpA                            | 8.955                           | EUR    | 104.699                  | 89.326           | 0,01                   |
| Luxottica Group SpA                     | 4.423                           | EUR    | 96.485                   | 227.563          | 0,02                   |
| Mediobanca SpA*                         | 20.260                          | EUR    | 156.563                  | 193.686          | 0,02                   |
| Poste Italiane SpA                      | 17.338                          | EUR    | 119.416                  | 109.750          | 0,01                   |
| Prysmian SpA                            | 5.396                           | EUR    | 61.824                   | 148.066          | 0,01                   |
| Snam Rete Gas SpA                       | 61.658                          | EUR    | 235.939                  | 252.798          | 0,02                   |
| Telecom Italia SpA                      | 352.552                         | EUR    | 405.229                  | 257.187          | 0,03                   |
| Telecom Italia SpA RNC                  | 205.989                         | EUR    | 193.576                  | 122.666          | 0,01                   |
| Terna Rete Elettrica Nazionale SpA      | 45.479                          | EUR    | 107.916                  | 224.302          | 0,02                   |
| UniCredit SpA                           | 55.410                          | EUR    | 511.468                  | 878.249          | 0,09                   |
| UnipolSai Assicurazioni SpA             | 37.500                          | EUR    | 91.833                   | 73.650           | 0,01                   |
| <b>Totale Italia</b>                    |                                 |        | <b>6.029.475</b>         | <b>7.344.899</b> | <b>0,71</b>            |
| GIAPPONE                                |                                 |        |                          |                  |                        |
| ABC-Mart Inc                            | 700                             | JPY    | 14.023                   | 33.508           | -                      |
| Acom Co Ltd                             | 17.000                          | JPY    | 46.275                   | 60.055           | 0,01                   |
| Aeon Co Ltd                             | 20.200                          | JPY    | 152.754                  | 286.185          | 0,03                   |
| Aeon Credit Service Co Ltd              | 3.020                           | JPY    | 26.793                   | 58.789           | 0,01                   |
| Aeon Mall Co Ltd                        | 4.180                           | JPY    | 54.236                   | 68.248           | 0,01                   |
| Air Water Inc                           | 6.000                           | JPY    | 50.666                   | 105.800          | 0,01                   |
| Aisin Seiki Co Ltd                      | 6.100                           | JPY    | 100.410                  | 285.660          | 0,03                   |
| Ajinomoto Co Inc                        | 15.200                          | JPY    | 98.445                   | 239.544          | 0,02                   |
| Alfresa Holdings Corp                   | 4.400                           | JPY    | 35.554                   | 86.698           | 0,01                   |
| All Nippon Airways Co Ltd               | 3.800                           | JPY    | 97.772                   | 133.506          | 0,01                   |
| Alps Electric Co Ltd                    | 5.800                           | JPY    | 162.496                  | 139.034          | 0,01                   |
| Amada Holdings Co Ltd                   | 6.600                           | JPY    | 27.969                   | 75.432           | 0,01                   |
| Aozora Bank Ltd                         | 3.298                           | JPY    | 59.874                   | 106.960          | 0,01                   |
| Asahi Glass Co Ltd                      | 6.800                           | JPY    | 189.201                  | 241.480          | 0,02                   |
| Asahi Group Holdings Ltd                | 10.900                          | JPY    | 115.372                  | 454.624          | 0,04                   |
| Asahi Kasei Corp                        | 41.000                          | JPY    | 181.463                  | 443.641          | 0,04                   |
| Asics Corp                              | 6.000                           | JPY    | 38.022                   | 79.439           | 0,01                   |
| Astellas Pharma Inc                     | 63.310                          | JPY    | 331.675                  | 673.065          | 0,07                   |
| Bandai Namco Holdings Inc               | 6.800                           | JPY    | 54.282                   | 187.733          | 0,02                   |
| Bank of Kyoto Ltd                       | 2.200                           | JPY    | 74.027                   | 96.004           | 0,01                   |
| Benesse Holdings Inc                    | 2.700                           | JPY    | 75.850                   | 79.651           | 0,01                   |
| Bridgestone Corp                        | 19.400                          | JPY    | 257.313                  | 754.149          | 0,07                   |
| Brother Industries Ltd                  | 6.200                           | JPY    | 43.258                   | 128.469          | 0,01                   |
| Calbee Inc                              | 3.200                           | JPY    | 59.283                   | 87.633           | 0,01                   |
| Canon Inc                               | 32.500                          | JPY    | 875.991                  | 1.019.061        | 0,10                   |
| Casio Computer Co Ltd                   | 5.000                           | JPY    | 30.903                   | 59.965           | 0,01                   |
| Central Japan Railway Co                | 4.100                           | JPY    | 224.801                  | 616.167          | 0,06                   |
| Chiba Bank Ltd                          | 25.000                          | JPY    | 97.946                   | 173.291          | 0,02                   |
| Chubu Electric Power Co Inc             | 22.000                          | JPY    | 342.094                  | 228.908          | 0,02                   |
| Chugai Pharmaceutical Co Ltd            | 7.500                           | JPY    | 92.620                   | 321.164          | 0,03                   |
| Chugoku Electric Power Co Inc           | 4.300                           | JPY    | 65.893                   | 38.582           | -                      |
| Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc   | 3.700                           | JPY    | 111.470                  | 114.231          | 0,01                   |
| Concordia Financial Group Ltd           | 38.000                          | JPY    | 138.722                  | 190.079          | 0,02                   |
| Credit Saison Co Ltd                    | 5.600                           | JPY    | 70.239                   | 84.991           | 0,01                   |
| CYBERDYNE Inc                           | 3.900                           | JPY    | 82.106                   | 57.048           | 0,01                   |
| Dai Nippon Printing Co Ltd              | 8.500                           | JPY    | 146.160                  | 157.832          | 0,02                   |
| Daicel Corp                             | 11.000                          | JPY    | 38.560                   | 104.658          | 0,01                   |
| Dai-ichi Life Holdings Inc              | 30.700                          | JPY    | 364.243                  | 529.954          | 0,05                   |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Daiichi Sankyo Co Ltd                   | 17.442                          | JPY    | 273.322                  | 380.310     | 0,04                   |
| Daikin Industries Ltd                   | 6.800                           | JPY    | 178.414                  | 671.198     | 0,07                   |
| Daito Trust Construction Co Ltd         | 1.800                           | JPY    | 51.108                   | 309.319     | 0,03                   |
| Daiwa House Industry Co Ltd             | 16.000                          | JPY    | 103.690                  | 519.384     | 0,05                   |
| Daiwa House REIT Investment Corp        | 44                              | JPY    | 114.471                  | 87.449      | 0,01                   |
| Daiwa Securities Group Inc              | 44.000                          | JPY    | 218.207                  | 228.385     | 0,02                   |
| DeNA Co Ltd                             | 4.100                           | JPY    | 77.725                   | 70.867      | 0,01                   |
| Denso Corp                              | 13.900                          | JPY    | 264.807                  | 697.041     | 0,07                   |
| Dentsu Inc                              | 5.600                           | JPY    | 76.971                   | 198.242     | 0,02                   |
| Disco Corp                              | 900                             | JPY    | 138.148                  | 168.252     | 0,02                   |
| Don Quijote Co Ltd                      | 4.200                           | JPY    | 62.816                   | 182.657     | 0,02                   |
| East Japan Railway Co                   | 10.200                          | JPY    | 489.047                  | 836.095     | 0,08                   |
| Eisai Co Ltd                            | 6.800                           | JPY    | 159.760                  | 321.569     | 0,03                   |
| Electric Power Development Co Ltd       | 5.000                           | JPY    | 107.127                  | 112.250     | 0,01                   |
| FamilyMart UNY Holdings Co Ltd          | 2.000                           | JPY    | 45.752                   | 116.814     | 0,01                   |
| FANUC Corp                              | 5.500                           | JPY    | 407.659                  | 1.108.007   | 0,11                   |
| Fast Retailing Co Ltd                   | 1.500                           | JPY    | 114.421                  | 500.838     | 0,05                   |
| Fuji Electric Co Ltd                    | 15.000                          | JPY    | 20.420                   | 94.401      | 0,01                   |
| FUJIFILM Holdings Corp                  | 8.400                           | JPY    | 172.240                  | 287.015     | 0,03                   |
| Fujitsu Ltd                             | 60.000                          | JPY    | 249.205                  | 358.234     | 0,03                   |
| Fukuoka Financial Group Inc             | 28.000                          | JPY    | 77.694                   | 130.499     | 0,01                   |
| Hachijuni Bank Ltd                      | 10.000                          | JPY    | 42.643                   | 47.572      | -                      |
| Hakuhodo DY Holdings Inc                | 4.000                           | JPY    | 14.715                   | 43.994      | -                      |
| Hamamatsu Photonics KK                  | 4.400                           | JPY    | 52.562                   | 124.577     | 0,01                   |
| Hankyu Hanshin Holdings Inc             | 7.000                           | JPY    | 135.483                  | 236.634     | 0,02                   |
| Hikari Tsushin Inc                      | 900                             | JPY    | 82.161                   | 108.472     | 0,01                   |
| Hino Motors Ltd                         | 7.800                           | JPY    | 22.591                   | 83.937      | 0,01                   |
| Hirose Electric Co Ltd                  | 1.155                           | JPY    | 82.355                   | 141.863     | 0,01                   |
| Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc         | 2.300                           | JPY    | 56.879                   | 116.072     | 0,01                   |
| Hitachi Chemical Co Ltd                 | 1.300                           | JPY    | 15.358                   | 27.863      | -                      |
| Hitachi Construction Machinery Co Ltd   | 2.700                           | JPY    | 33.090                   | 80.653      | 0,01                   |
| Hitachi High-Technologies Corp          | 3.000                           | JPY    | 38.168                   | 104.754     | 0,01                   |
| Hitachi Ltd                             | 143.000                         | JPY    | 478.157                  | 930.309     | 0,09                   |
| Hitachi Metals Ltd                      | 5.000                           | JPY    | 36.514                   | 59.928      | 0,01                   |
| Honda Motor Co Ltd                      | 48.400                          | JPY    | 1.020.702                | 1.388.664   | 0,14                   |
| Hoshizaki Electric Co Ltd               | 1.000                           | JPY    | 66.416                   | 74.140      | 0,01                   |
| Hoya Corp                               | 11.500                          | JPY    | 161.139                  | 481.783     | 0,05                   |
| Hulic Co Ltd                            | 7.000                           | JPY    | 27.879                   | 65.925      | 0,01                   |
| Idemitsu Kosan Co Ltd                   | 3.400                           | JPY    | 97.131                   | 114.053     | 0,01                   |
| IHI Corp                                | 5.300                           | JPY    | 71.061                   | 147.895     | 0,01                   |
| Iida Group Holdings Co Ltd              | 5.500                           | JPY    | 77.924                   | 87.351      | 0,01                   |
| Inpex Corp                              | 25.000                          | JPY    | 281.224                  | 261.978     | 0,03                   |
| Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd          | 10.380                          | JPY    | 74.036                   | 107.541     | 0,01                   |
| Isuzu Motors Ltd                        | 17.900                          | JPY    | 127.830                  | 249.880     | 0,02                   |
| ITOCHU Corp                             | 44.600                          | JPY    | 194.096                  | 693.936     | 0,07                   |
| J Front Retailing Co Ltd                | 7.400                           | JPY    | 47.887                   | 117.087     | 0,01                   |
| Japan Airlines Co Ltd                   | 4.200                           | JPY    | 75.271                   | 137.616     | 0,01                   |
| Japan Airport Terminal Co Ltd           | 1.400                           | JPY    | 74.578                   | 43.223      | -                      |
| Japan Exchange Group Inc                | 13.590                          | JPY    | 86.576                   | 200.203     | 0,02                   |
| Japan Post Bank Co Ltd                  | 13.900                          | JPY    | 187.551                  | 151.230     | 0,01                   |
| Japan Post Holdings Co Ltd              | 43.800                          | JPY    | 507.688                  | 420.628     | 0,04                   |
| Japan Prime Realty Investment Corp      | 16                              | JPY    | 24.925                   | 42.807      | -                      |
| Japan Real Estate Investment Corp       | 33                              | JPY    | 106.072                  | 132.251     | 0,01                   |
| Japan Retail Fund Investment Corp       | 92                              | JPY    | 76.288                   | 141.061     | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Japan Tobacco Inc                       | 31.953                          | JPY    | 445.328                  | 862.235     | 0,08                   |
| JFE Holdings Inc                        | 15.700                          | JPY    | 349.226                  | 315.179     | 0,03                   |
| JGC Corp                                | 8.000                           | JPY    | 80.012                   | 128.006     | 0,01                   |
| JSR Corp                                | 4.800                           | JPY    | 50.614                   | 78.976      | 0,01                   |
| JTEKT Corp                              | 7.200                           | JPY    | 53.064                   | 102.327     | 0,01                   |
| JXTG Holdings Inc                       | 96.860                          | JPY    | 350.552                  | 524.612     | 0,05                   |
| Kajima Corp                             | 20.000                          | JPY    | 74.927                   | 161.194     | 0,02                   |
| Kakaku.com Inc                          | 6.100                           | JPY    | 85.379                   | 85.970      | 0,01                   |
| Kamigumi Co Ltd                         | 3.000                           | JPY    | 31.714                   | 55.750      | 0,01                   |
| Kaneka Corp                             | 9.000                           | JPY    | 42.909                   | 68.263      | 0,01                   |
| Kansai Electric Power Co Inc            | 21.800                          | JPY    | 353.739                  | 223.187     | 0,02                   |
| Kansai Paint Co Ltd                     | 4.800                           | JPY    | 21.154                   | 105.515     | 0,01                   |
| Kao Corp                                | 14.700                          | JPY    | 246.317                  | 835.781     | 0,08                   |
| Kawasaki Heavy Industries Ltd           | 3.900                           | JPY    | 59.600                   | 114.617     | 0,01                   |
| KDDI Corp                               | 53.600                          | JPY    | 486.465                  | 1.117.195   | 0,11                   |
| Keihan Electric Railway Co Ltd          | 3.600                           | JPY    | 101.083                  | 88.301      | 0,01                   |
| Keikyu Corp                             | 8.500                           | JPY    | 90.728                   | 137.772     | 0,01                   |
| Keio Corp                               | 2.000                           | JPY    | 43.006                   | 73.918      | 0,01                   |
| Keisei Electric Railway Co Ltd          | 3.000                           | JPY    | 23.034                   | 80.931      | 0,01                   |
| Keyence Corp                            | 2.730                           | JPY    | 287.155                  | 1.295.261   | 0,13                   |
| Kikkoman Corp                           | 5.000                           | JPY    | 91.740                   | 169.766     | 0,02                   |
| Kintetsu Group Holdings Co Ltd          | 5.500                           | JPY    | 170.517                  | 177.150     | 0,02                   |
| Kirin Holdings Co Ltd                   | 25.600                          | JPY    | 219.365                  | 544.130     | 0,05                   |
| Kobe Steel Ltd                          | 9.800                           | JPY    | 119.859                  | 76.149      | 0,01                   |
| Koito Manufacturing Co Ltd              | 4.000                           | JPY    | 45.408                   | 233.925     | 0,02                   |
| Komatsu Ltd                             | 25.600                          | JPY    | 326.432                  | 771.168     | 0,08                   |
| Konami Corp                             | 1.700                           | JPY    | 28.315                   | 78.853      | 0,01                   |
| Konica Minolta Holdings Inc             | 16.000                          | JPY    | 119.930                  | 128.243     | 0,01                   |
| Kose Corp                               | 400                             | JPY    | 37.633                   | 52.930      | 0,01                   |
| Kubota Corp                             | 31.900                          | JPY    | 149.250                  | 519.773     | 0,05                   |
| Kuraray Co Ltd                          | 7.800                           | JPY    | 51.969                   | 123.127     | 0,01                   |
| Kurita Water Industries Ltd             | 2.600                           | JPY    | 42.409                   | 71.009      | 0,01                   |
| Kyocera Corp                            | 9.300                           | JPY    | 267.015                  | 511.367     | 0,05                   |
| Kyowa Hakko Kirin Co Ltd                | 8.520                           | JPY    | 55.255                   | 137.970     | 0,01                   |
| Kyushu Electric Power Co Inc            | 14.400                          | JPY    | 229.157                  | 126.212     | 0,01                   |
| Kyushu Financial Group Inc              | 9.000                           | JPY    | 64.701                   | 45.286      | -                      |
| Kyushu Railway Co                       | 4.700                           | JPY    | 141.822                  | 121.909     | 0,01                   |
| Lawson Inc                              | 2.000                           | JPY    | 103.754                  | 114.736     | 0,01                   |
| Lion Corp                               | 7.000                           | JPY    | 107.732                  | 111.589     | 0,01                   |
| LIXIL Group Corp                        | 9.324                           | JPY    | 96.945                   | 209.323     | 0,02                   |
| M3 Inc                                  | 6.200                           | JPY    | 61.586                   | 182.672     | 0,02                   |
| Mabuchi Motor Co Ltd                    | 600                             | JPY    | 12.235                   | 27.252      | -                      |
| Makita Corp                             | 6.200                           | JPY    | 90.609                   | 218.102     | 0,02                   |
| Marubeni Corp                           | 41.500                          | JPY    | 128.392                  | 250.674     | 0,02                   |
| Marui Group Co Ltd                      | 7.500                           | JPY    | 48.384                   | 115.664     | 0,01                   |
| Maruichi Steel Tube Ltd                 | 2.500                           | JPY    | 46.501                   | 60.949      | 0,01                   |
| Mazda Motor Corp                        | 17.800                          | JPY    | 158.188                  | 199.210     | 0,02                   |
| McDonald's Holdings Co Japan Ltd        | 1.300                           | JPY    | 17.809                   | 48.336      | -                      |
| Mebuki Financial Group Inc              | 18.720                          | JPY    | 53.946                   | 66.408      | 0,01                   |
| Medipal Holdings Corp                   | 3.600                           | JPY    | 47.168                   | 59.312      | 0,01                   |
| MEIJI Holdings Co Ltd                   | 3.482                           | JPY    | 45.322                   | 249.629     | 0,02                   |
| MINEBEA MITSUMI Inc                     | 11.000                          | JPY    | 148.157                  | 194.376     | 0,02                   |
| MISUMI Group Inc                        | 8.600                           | JPY    | 145.631                  | 210.621     | 0,02                   |
| Mitsubishi Chemical Holdings Corp       | 42.500                          | JPY    | 149.408                  | 393.477     | 0,04                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Mitsubishi Corp                         | 45.200                          | JPY    | 611.075                  | 1.039.896   | 0,10                   |
| Mitsubishi Electric Corp                | 58.000                          | JPY    | 267.909                  | 808.376     | 0,08                   |
| Mitsubishi Estate Co Ltd                | 36.000                          | JPY    | 424.270                  | 523.659     | 0,05                   |
| Mitsubishi Gas Chemical Co Inc          | 4.000                           | JPY    | 31.618                   | 96.924      | 0,01                   |
| Mitsubishi Heavy Industries Ltd         | 9.900                           | JPY    | 304.677                  | 310.275     | 0,03                   |
| Mitsubishi Materials Corp               | 4.300                           | JPY    | 103.094                  | 126.692     | 0,01                   |
| Mitsubishi Motors Corp                  | 19.400                          | JPY    | 207.716                  | 116.045     | 0,01                   |
| Mitsubishi Tanabe Pharma Corp           | 8.100                           | JPY    | 68.346                   | 141.929     | 0,01                   |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc      | 355.620                         | JPY    | 1.629.571                | 2.155.981   | 0,21                   |
| Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd   | 14.000                          | JPY    | 30.291                   | 69.613      | 0,01                   |
| Mitsui & Co Ltd                         | 50.600                          | JPY    | 495.536                  | 688.528     | 0,07                   |
| Mitsui Chemicals Inc                    | 5.400                           | JPY    | 74.937                   | 145.075     | 0,01                   |
| Mitsui Fudosan Co Ltd                   | 27.000                          | JPY    | 307.872                  | 504.155     | 0,05                   |
| Mitsui OSK Lines Ltd                    | 4.100                           | JPY    | 207.942                  | 114.257     | 0,01                   |
| Mixi Inc                                | 1.700                           | JPY    | 65.805                   | 64.344      | 0,01                   |
| Mizuho Financial Group Inc              | 725.280                         | JPY    | 1.280.922                | 1.099.136   | 0,11                   |
| MS&AD Insurance Group Holdings Inc      | 13.823                          | JPY    | 288.840                  | 388.599     | 0,04                   |
| Murata Manufacturing Co Ltd             | 5.900                           | JPY    | 258.395                  | 662.054     | 0,06                   |
| Nabtesco Corp                           | 3.800                           | JPY    | 53.911                   | 123.100     | 0,01                   |
| Nagoya Railroad Co Ltd                  | 6.200                           | JPY    | 116.972                  | 130.401     | 0,01                   |
| NEC Corp                                | 8.000                           | JPY    | 247.395                  | 179.896     | 0,02                   |
| Nexon Co Ltd                            | 5.600                           | JPY    | 71.305                   | 136.525     | 0,01                   |
| NGK Insulators Ltd                      | 6.000                           | JPY    | 79.353                   | 93.600      | 0,01                   |
| NGK Spark Plug Co Ltd                   | 6.100                           | JPY    | 44.973                   | 123.318     | 0,01                   |
| NH Foods Ltd                            | 6.000                           | JPY    | 53.599                   | 122.454     | 0,01                   |
| Nidec Corp                              | 6.000                           | JPY    | 167.813                  | 710.235     | 0,07                   |
| Nikon Corp                              | 8.800                           | JPY    | 109.052                  | 148.774     | 0,01                   |
| Nintendo Co Ltd                         | 3.100                           | JPY    | 687.463                  | 945.569     | 0,09                   |
| Nippon Electric Glass Co Ltd            | 1.700                           | JPY    | 60.135                   | 54.125      | 0,01                   |
| Nippon Express Co Ltd                   | 2.900                           | JPY    | 88.310                   | 162.708     | 0,02                   |
| Nippon Paint Holdings Co Ltd            | 5.200                           | JPY    | 61.177                   | 138.158     | 0,01                   |
| Nippon Prologis REIT Inc                | 55                              | JPY    | 73.439                   | 97.637      | 0,01                   |
| Nippon Steel Corp                       | 23.124                          | JPY    | 556.829                  | 496.050     | 0,05                   |
| Nippon Telegraph & Telephone Corp       | 20.900                          | JPY    | 333.655                  | 825.023     | 0,08                   |
| Nippon Yusen KK                         | 5.400                           | JPY    | 187.200                  | 110.489     | 0,01                   |
| Nissan Chemical Industries Ltd          | 3.900                           | JPY    | 122.808                  | 130.102     | 0,01                   |
| Nissan Motor Co Ltd                     | 67.700                          | JPY    | 309.585                  | 564.986     | 0,06                   |
| Nisshin Seifun Group Inc                | 7.600                           | JPY    | 80.938                   | 128.881     | 0,01                   |
| Nissin Foods Holdings Co Ltd            | 2.200                           | JPY    | 48.626                   | 136.332     | 0,01                   |
| Nitori Holdings Co Ltd                  | 2.600                           | JPY    | 84.515                   | 309.408     | 0,03                   |
| Nitto Denko Corp                        | 4.300                           | JPY    | 118.974                  | 320.878     | 0,03                   |
| NOK Corp                                | 3.100                           | JPY    | 34.125                   | 60.806      | 0,01                   |
| Nomura Holdings Inc                     | 105.252                         | JPY    | 617.619                  | 515.152     | 0,05                   |
| Nomura Real Estate Holdings Inc         | 3.500                           | JPY    | 44.902                   | 65.691      | 0,01                   |
| Nomura Real Estate Master Fund Inc      | 86                              | JPY    | 98.061                   | 89.865      | 0,01                   |
| Nomura Research Institute Ltd           | 4.477                           | JPY    | 54.004                   | 175.101     | 0,02                   |
| NSK Ltd                                 | 2.600                           | JPY    | 20.113                   | 34.192      | -                      |
| NTT Data Corp                           | 21.000                          | JPY    | 114.633                  | 208.528     | 0,02                   |
| NTT DOCOMO Inc                          | 40.100                          | JPY    | 480.527                  | 794.892     | 0,08                   |
| Obayashi Corp                           | 20.000                          | JPY    | 98.784                   | 202.755     | 0,02                   |
| Obic Co Ltd                             | 2.200                           | JPY    | 110.644                  | 136.169     | 0,01                   |
| Odakyu Electric Railway Co Ltd          | 9.500                           | JPY    | 110.401                  | 169.351     | 0,02                   |
| OJI Paper Co Ltd                        | 28.000                          | JPY    | 92.843                   | 155.227     | 0,02                   |
| Olympus Corp                            | 9.100                           | JPY    | 146.317                  | 291.077     | 0,03                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Omron Corp                              | 4.900                           | JPY    | 55.246                   | 243.647     | 0,02                   |
| Ono Pharmaceutical Co Ltd               | 6.600                           | JPY    | 70.099                   | 129.777     | 0,01                   |
| Oracle Corp Japan                       | 900                             | JPY    | 25.553                   | 62.585      | 0,01                   |
| Oriental Land Co Ltd                    | 6.400                           | JPY    | 120.185                  | 492.311     | 0,05                   |
| ORIX Corp                               | 38.200                          | JPY    | 268.105                  | 539.926     | 0,05                   |
| Osaka Gas Co Ltd                        | 12.400                          | JPY    | 150.153                  | 200.249     | 0,02                   |
| Otsuka Corp                             | 900                             | JPY    | 31.418                   | 58.310      | 0,01                   |
| Otsuka Holdings Co Ltd                  | 11.300                          | JPY    | 238.364                  | 416.881     | 0,04                   |
| Panasonic Corp                          | 66.033                          | JPY    | 704.219                  | 807.132     | 0,08                   |
| Park24 Co Ltd                           | 1.900                           | JPY    | 40.913                   | 38.199      | -                      |
| Pola Orbis Holdings Inc                 | 800                             | JPY    | 15.547                   | 24.016      | -                      |
| Rakuten Inc                             | 28.800                          | JPY    | 210.312                  | 221.112     | 0,02                   |
| Recruit Holdings Co Ltd                 | 33.300                          | JPY    | 347.444                  | 695.191     | 0,07                   |
| Renesas Electronics Corp                | 14.800                          | JPY    | 124.955                  | 143.009     | 0,01                   |
| Resona Holdings Inc                     | 68.900                          | JPY    | 423.085                  | 343.671     | 0,03                   |
| Ricoh Co Ltd                            | 22.900                          | JPY    | 249.571                  | 178.959     | 0,02                   |
| Rinnai Corp                             | 400                             | JPY    | 11.841                   | 30.369      | -                      |
| Rohm Co Ltd                             | 3.100                           | JPY    | 160.884                  | 290.573     | 0,03                   |
| Ryohin Keikaku Co Ltd                   | 700                             | JPY    | 138.956                  | 185.463     | 0,02                   |
| Sankyo Co Ltd                           | 2.000                           | JPY    | 74.941                   | 52.767      | 0,01                   |
| Santen Pharmaceutical Co Ltd            | 9.800                           | JPY    | 71.542                   | 128.660     | 0,01                   |
| SBI Holdings Inc                        | 1.440                           | JPY    | 18.320                   | 25.232      | -                      |
| Secom Co Ltd                            | 5.900                           | JPY    | 178.575                  | 372.406     | 0,04                   |
| Sega Sammy Holdings Inc                 | 6.012                           | JPY    | 75.254                   | 62.108      | 0,01                   |
| Seibu Holdings Inc                      | 4.300                           | JPY    | 97.809                   | 66.473      | 0,01                   |
| Seiko Epson Corp                        | 10.000                          | JPY    | 108.505                  | 198.302     | 0,02                   |
| Sekisui Chemical Co Ltd                 | 12.000                          | JPY    | 49.156                   | 202.962     | 0,02                   |
| Sekisui House Ltd                       | 9.400                           | JPY    | 75.845                   | 142.279     | 0,01                   |
| Seven & i Holdings Co Ltd               | 17.460                          | JPY    | 347.622                  | 609.021     | 0,06                   |
| Seven Bank Ltd                          | 26.500                          | JPY    | 53.951                   | 76.308      | 0,01                   |
| Sharp Corp                              | 4.400                           | JPY    | 173.519                  | 125.720     | 0,01                   |
| Shimadzu Corp                           | 7.000                           | JPY    | 38.361                   | 132.993     | 0,01                   |
| Shimamura Co Ltd                        | 400                             | JPY    | 35.139                   | 36.989      | -                      |
| Shimano Inc                             | 2.200                           | JPY    | 49.200                   | 257.480     | 0,03                   |
| Shimizu Corp                            | 12.000                          | JPY    | 38.995                   | 103.663     | 0,01                   |
| Shin-Etsu Chemical Co Ltd               | 10.600                          | JPY    | 439.768                  | 912.151     | 0,09                   |
| Shinsei Bank Ltd                        | 6.454                           | JPY    | 87.813                   | 92.635      | 0,01                   |
| Shionogi & Co Ltd                       | 9.400                           | JPY    | 131.345                  | 425.826     | 0,04                   |
| Shiseido Co Ltd                         | 10.800                          | JPY    | 133.313                  | 445.965     | 0,04                   |
| Shizuoka Bank Ltd                       | 15.000                          | JPY    | 105.443                  | 128.466     | 0,01                   |
| Showa Shell Sekiyu KK                   | 6.300                           | JPY    | 36.232                   | 72.097      | 0,01                   |
| SMC Corp                                | 1.400                           | JPY    | 112.395                  | 483.345     | 0,05                   |
| SoftBank Group Corp                     | 23.100                          | JPY    | 295.536                  | 1.530.923   | 0,15                   |
| Sohgo Security Services Co Ltd          | 1.400                           | JPY    | 63.637                   | 65.353      | 0,01                   |
| Sompo Holdings Inc                      | 10.850                          | JPY    | 228.305                  | 350.033     | 0,03                   |
| Sony Corp                               | 36.400                          | JPY    | 870.689                  | 1.375.560   | 0,13                   |
| Sony Financial Holdings Inc             | 6.600                           | JPY    | 78.061                   | 97.621      | 0,01                   |
| Stanley Electric Co Ltd                 | 5.100                           | JPY    | 55.911                   | 173.729     | 0,02                   |
| Start Today Co Ltd                      | 6.000                           | JPY    | 81.944                   | 154.292     | 0,02                   |
| Subaru Corp                             | 17.600                          | JPY    | 109.039                  | 466.436     | 0,05                   |
| SUMCO Corp                              | 6.800                           | JPY    | 143.906                  | 146.957     | 0,01                   |
| Sumitomo Chemical Co Ltd                | 50.000                          | JPY    | 168.445                  | 302.054     | 0,03                   |
| Sumitomo Corp                           | 35.400                          | JPY    | 290.988                  | 504.554     | 0,05                   |
| Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd        | 6.600                           | JPY    | 41.002                   | 81.848      | 0,01                   |
| Sumitomo Electric Industries Ltd        | 23.900                          | JPY    | 174.989                  | 337.896     | 0,03                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Sumitomo Heavy Industries Ltd           | 3.200                           | JPY    | 47.573                   | 113.163     | 0,01                   |
| Sumitomo Metal Mining Co Ltd            | 7.000                           | JPY    | 116.599                  | 268.739     | 0,03                   |
| Sumitomo Mitsui Financial Group Inc     | 35.400                          | JPY    | 1.096.849                | 1.271.039   | 0,12                   |
| Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc      | 9.067                           | JPY    | 250.044                  | 298.904     | 0,03                   |
| Sumitomo Realty & Development Co Ltd    | 11.000                          | JPY    | 186.509                  | 303.931     | 0,03                   |
| Sumitomo Rubber Industries Ltd          | 5.400                           | JPY    | 32.002                   | 83.719      | 0,01                   |
| Sundrug Co Ltd                          | 2.400                           | JPY    | 89.102                   | 93.511      | 0,01                   |
| Suntory Beverage & Food Ltd             | 4.300                           | JPY    | 130.455                  | 160.519     | 0,02                   |
| Suruga Bank Ltd                         | 3.300                           | JPY    | 23.401                   | 59.023      | 0,01                   |
| Suzuken Co Ltd                          | 1.926                           | JPY    | 35.329                   | 66.466      | 0,01                   |
| Suzuki Motor Corp                       | 9.700                           | JPY    | 147.018                  | 471.595     | 0,05                   |
| Sysmex Corp                             | 3.900                           | JPY    | 79.011                   | 256.731     | 0,03                   |
| T&D Holdings Inc                        | 17.400                          | JPY    | 191.484                  | 249.486     | 0,02                   |
| Taiheiyo Cement Corp                    | 4.600                           | JPY    | 75.323                   | 165.914     | 0,02                   |
| Taisei Corp                             | 5.000                           | JPY    | 40.974                   | 208.914     | 0,02                   |
| Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd   | 900                             | JPY    | 45.345                   | 60.114      | 0,01                   |
| Takashimaya Co Ltd                      | 11.000                          | JPY    | 62.857                   | 97.637      | 0,01                   |
| Takeda Pharmaceutical Co Ltd            | 20.100                          | JPY    | 653.977                  | 955.593     | 0,09                   |
| TDK Corp                                | 3.700                           | JPY    | 141.357                  | 243.291     | 0,02                   |
| Teijin Ltd                              | 6.000                           | JPY    | 67.373                   | 111.411     | 0,01                   |
| Terumo Corp                             | 9.800                           | JPY    | 139.928                  | 383.289     | 0,04                   |
| THK Co Ltd                              | 3.600                           | JPY    | 84.669                   | 113.816     | 0,01                   |
| Tobu Railway Co Ltd                     | 4.600                           | JPY    | 83.721                   | 124.777     | 0,01                   |
| Toho Co Ltd                             | 3.500                           | JPY    | 40.581                   | 101.693     | 0,01                   |
| Toho Gas Co Ltd                         | 2.200                           | JPY    | 38.294                   | 50.125      | -                      |
| Tohoku Electric Power Co Inc            | 13.200                          | JPY    | 208.902                  | 140.969     | 0,01                   |
| Tokio Marine Holdings Inc               | 20.200                          | JPY    | 400.133                  | 769.057     | 0,07                   |
| Tokyo Electric Power Co Inc             | 35.335                          | JPY    | 564.772                  | 116.696     | 0,01                   |
| Tokyo Electron Ltd                      | 4.200                           | JPY    | 198.165                  | 640.859     | 0,06                   |
| Tokyo Gas Co Ltd                        | 12.400                          | JPY    | 195.606                  | 237.014     | 0,02                   |
| Tokyo Tatemono Co Ltd                   | 8.000                           | JPY    | 95.884                   | 90.186      | 0,01                   |
| Tokyu Corp                              | 17.500                          | JPY    | 147.897                  | 233.387     | 0,02                   |
| Tokyu Fudosan Holdings Corp             | 20.000                          | JPY    | 57.584                   | 120.822     | 0,01                   |
| Toppan Printing Co Ltd                  | 12.000                          | JPY    | 75.762                   | 90.483      | 0,01                   |
| Toray Industries Inc                    | 47.000                          | JPY    | 196.215                  | 373.051     | 0,04                   |
| Toshiba Corp                            | 115.000                         | JPY    | 347.964                  | 264.575     | 0,03                   |
| Tosoh Corp                              | 8.500                           | JPY    | 128.687                  | 161.617     | 0,02                   |
| TOTO Ltd                                | 4.500                           | JPY    | 42.024                   | 221.754     | 0,02                   |
| Toyo Seikan Kaisha Ltd                  | 2.300                           | JPY    | 28.331                   | 30.640      | -                      |
| Toyo Suisan Kaisha Ltd                  | 3.000                           | JPY    | 45.147                   | 107.760     | 0,01                   |
| Toyoda Gosei Co Ltd                     | 1.700                           | JPY    | 24.882                   | 36.108      | -                      |
| Toyota Industries Corp                  | 5.200                           | JPY    | 100.081                  | 276.702     | 0,03                   |
| Toyota Motor Corp                       | 73.880                          | JPY    | 2.116.980                | 3.959.261   | 0,39                   |
| Toyota Tsusho Corp                      | 7.000                           | JPY    | 70.079                   | 236.374     | 0,02                   |
| Trend Micro Inc                         | 2.900                           | JPY    | 65.848                   | 137.527     | 0,01                   |
| Tsuruha Holdings Inc                    | 1.200                           | JPY    | 112.033                  | 136.258     | 0,01                   |
| Unicharm Corp                           | 11.700                          | JPY    | 58.777                   | 255.371     | 0,02                   |
| USS Co Ltd                              | 8.000                           | JPY    | 33.328                   | 145.283     | 0,01                   |
| West Japan Railway Co                   | 4.400                           | JPY    | 126.096                  | 269.628     | 0,03                   |
| Yahoo Japan Corp                        | 45.500                          | JPY    | 129.430                  | 177.956     | 0,02                   |
| Yakult Honsha Co Ltd                    | 2.700                           | JPY    | 37.159                   | 174.330     | 0,02                   |
| Yamada Denki Co Ltd                     | 21.100                          | JPY    | 83.643                   | 97.557      | 0,01                   |
| Yamaguchi Financial Group Inc           | 2.000                           | JPY    | 15.527                   | 19.845      | -                      |
| Yamaha Corp                             | 4.600                           | JPY    | 43.960                   | 141.164     | 0,01                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione     | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Yamaha Motor Co Ltd                         | 6.600                           | JPY    | 83.065                   | 180.742           | 0,02                   |
| Yamato Holdings Co Ltd                      | 8.500                           | JPY    | 74.266                   | 143.292           | 0,01                   |
| Yamazaki Baking Co Ltd                      | 3.000                           | JPY    | 24.849                   | 49.828            | -                      |
| Yaskawa Electric Corp                       | 7.500                           | JPY    | 95.976                   | 276.079           | 0,03                   |
| Yokogawa Electric Corp                      | 4.200                           | JPY    | 24.682                   | 67.296            | 0,01                   |
| Yokohama Rubber Co Ltd                      | 2.500                           | JPY    | 39.519                   | 51.004            | -                      |
| <b>Totale Giappone</b>                      |                                 |        | <b>50.762.454</b>        | <b>86.931.583</b> | <b>8,47</b>            |
| JERSEY                                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| Aptiv Plc                                   | 7.997                           | USD    | 190.788                  | 573.147           | 0,06                   |
| Delphi Technologies Plc                     | 266                             | USD    | -                        | 11.792            | -                      |
| Experian Plc                                | 27.582                          | GBP    | 198.177                  | 502.680           | 0,05                   |
| Ferguson Plc                                | 7.453                           | GBP    | 149.836                  | 449.272           | 0,04                   |
| Glencore Plc                                | 364.563                         | GBP    | 1.245.896                | 1.581.830         | 0,15                   |
| Randgold Resources Ltd                      | 2.387                           | GBP    | 121.205                  | 195.078           | 0,02                   |
| Shire Plc                                   | 26.390                          | GBP    | 385.574                  | 1.152.631         | 0,11                   |
| WPP Plc                                     | 38.122                          | GBP    | 307.637                  | 579.763           | 0,06                   |
| <b>Totale Jersey</b>                        |                                 |        | <b>2.599.113</b>         | <b>5.046.193</b>  | <b>0,49</b>            |
| LIBERIA                                     |                                 |        |                          |                   |                        |
| Royal Caribbean Cruises Ltd                 | 4.966                           | USD    | 88.245                   | 502.840           | 0,05                   |
| <b>Totale Liberia</b>                       |                                 |        | <b>88.245</b>            | <b>502.840</b>    | <b>0,05</b>            |
| LUSSEMBURGO                                 |                                 |        |                          |                   |                        |
| ArcelorMittal                               | 18.980                          | EUR    | 867.010                  | 517.205           | 0,05                   |
| Eurofins Scientific SE                      | 343                             | EUR    | 141.671                  | 173.524           | 0,02                   |
| Millicom International Cellular SA          | 2.366                           | SEK    | 102.139                  | 132.462           | 0,01                   |
| RTL Group SA                                | 670                             | EUR    | 60.922                   | 44.950            | -                      |
| SES SA                                      | 10.496                          | EUR    | 158.461                  | 137.760           | 0,01                   |
| Tenaris SA                                  | 23.508                          | EUR    | 235.632                  | 312.421           | 0,03                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>                   |                                 |        | <b>1.565.835</b>         | <b>1.318.322</b>  | <b>0,12</b>            |
| ISOLA DI MAN                                |                                 |        |                          |                   |                        |
| Genting Singapore Plc                       | 158.700                         | SGD    | 74.142                   | 130.199           | 0,01                   |
| <b>Totale Isola di Man</b>                  |                                 |        | <b>74.142</b>            | <b>130.199</b>    | <b>0,01</b>            |
| PAESI BASSI                                 |                                 |        |                          |                   |                        |
| ABN AMRO Group NV                           | 7.799                           | EUR    | 142.802                  | 210.183           | 0,02                   |
| Aegon NV                                    | 46.526                          | EUR    | 162.397                  | 247.518           | 0,02                   |
| AerCap Holdings NV                          | 3.892                           | USD    | 147.775                  | 172.757           | 0,02                   |
| Akzo Nobel NV                               | 6.155                           | EUR    | 210.625                  | 453.316           | 0,04                   |
| Altice NV                                   | 27.472                          | EUR    | 297.134                  | 238.155           | 0,02                   |
| ASML Holding NV                             | 10.684                          | EUR    | 152.215                  | 1.555.056         | 0,15                   |
| Boskalis Westminster NV                     | 2.677                           | EUR    | 34.393                   | 84.245            | 0,01                   |
| CNH Industrial NV                           | 29.672                          | EUR    | 26.642                   | 334.997           | 0,03                   |
| European Aeronautic Defence and Space Co NV | 16.830                          | EUR    | 477.267                  | 1.412.037         | 0,14                   |
| EXOR NV                                     | 2.825                           | EUR    | 53.673                   | 145.064           | 0,01                   |
| Fiat Chrysler Automobiles NV                | 29.107                          | EUR    | 263.913                  | 442.717           | 0,04                   |



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Heineken Holding NV                     | 2.776                           | EUR    | 65.314                   | 229.825           | 0,02                   |
| Heineken NV                             | 7.036                           | EUR    | 195.194                  | 613.961           | 0,06                   |
| ING Groep NV                            | 115.430                         | EUR    | 777.163                  | 1.782.239         | 0,17                   |
| Koninklijke Ahold Delhaize NV           | 37.111                          | EUR    | 356.237                  | 681.358           | 0,07                   |
| Koninklijke DSM NV                      | 5.574                           | EUR    | 105.592                  | 452.107           | 0,04                   |
| Koninklijke KPN NV                      | 89.496                          | EUR    | 323.176                  | 260.702           | 0,03                   |
| Koninklijke Philips Electronics NV      | 29.057                          | EUR    | 364.354                  | 924.303           | 0,09                   |
| Koninklijke Vopak NV                    | 2.394                           | EUR    | 64.080                   | 88.159            | 0,01                   |
| LyondellBasell Industries NV            | 10.265                          | USD    | 366.969                  | 955.820           | 0,09                   |
| Mylan NV                                | 13.650                          | USD    | 210.475                  | 478.630           | 0,05                   |
| NN Group NV                             | 8.716                           | EUR    | 213.956                  | 316.565           | 0,03                   |
| NXP Semiconductors NV                   | 8.960                           | USD    | 762.642                  | 877.987           | 0,09                   |
| QIAGEN NV                               | 4.870                           | EUR    | 59.296                   | 126.766           | 0,01                   |
| Randstad Holding NV                     | 4.087                           | EUR    | 80.877                   | 210.113           | 0,02                   |
| RELX NV                                 | 28.162                          | EUR    | 179.519                  | 541.414           | 0,05                   |
| Sensata Technologies Holding NV         | 3.970                           | USD    | 127.671                  | 170.200           | 0,02                   |
| STMicroelectronics NV                   | 19.722                          | EUR    | 180.423                  | 364.364           | 0,04                   |
| Unilever NV                             | 48.432                          | EUR    | 934.611                  | 2.287.928         | 0,22                   |
| Wolters Kluwer NV                       | 9.714                           | EUR    | 113.282                  | 425.619           | 0,04                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                                 |        | <b>7.449.667</b>         | <b>17.084.105</b> | <b>1,65</b>            |
|   |                                 |        |                          |                   |                        |
| NUOVA ZELANDA                           |                                 |        |                          |                   |                        |
| Auckland International Airport Ltd      | 32.256                          | NZD    | 22.137                   | 125.747           | 0,01                   |
| Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd     | 19.697                          | NZD    | 148.513                  | 166.440           | 0,02                   |
| Fletcher Building Ltd                   | 15.212                          | NZD    | 47.426                   | 69.013            | 0,01                   |
| Meridian Energy Ltd                     | 41.100                          | NZD    | 51.312                   | 71.387            | 0,01                   |
| Ryman Healthcare Ltd                    | 15.528                          | NZD    | 71.285                   | 97.464            | 0,01                   |
| Spark New Zealand Ltd                   | 38.535                          | NZD    | 47.203                   | 82.950            | 0,01                   |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>             |                                 |        | <b>387.876</b>           | <b>613.001</b>    | <b>0,07</b>            |
|   |                                 |        |                          |                   |                        |
| NORVEGIA                                |                                 |        |                          |                   |                        |
| DNB ASA                                 | 26.649                          | NOK    | 172.644                  | 414.774           | 0,04                   |
| Gjensidige Forsikring ASA               | 6.851                           | NOK    | 60.920                   | 107.814           | 0,01                   |
| Marine Harvest ASA                      | 12.696                          | NOK    | 165.865                  | 179.301           | 0,02                   |
| Norsk Hydro ASA                         | 45.412                          | NOK    | 150.074                  | 289.317           | 0,03                   |
| Orkla ASA                               | 22.459                          | NOK    | 137.166                  | 198.380           | 0,02                   |
| Schibsted ASA                           | 1.957                           | NOK    | 64.718                   | 43.116            | -                      |
| Statoil ASA                             | 34.646                          | NOK    | 468.793                  | 620.147           | 0,06                   |
| Telenor ASA                             | 21.212                          | NOK    | 133.972                  | 383.561           | 0,04                   |
| Yara International ASA                  | 6.049                           | NOK    | 126.152                  | 234.481           | 0,02                   |
| <b>Totale Norvegia</b>                  |                                 |        | <b>1.480.304</b>         | <b>2.470.891</b>  | <b>0,24</b>            |
|   |                                 |        |                          |                   |                        |
| PANAMA                                  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Carnival Corp                           | 10.311                          | USD    | 242.319                  | 574.196           | 0,06                   |
| <b>Totale Panama</b>                    |                                 |        | <b>242.319</b>           | <b>574.196</b>    | <b>0,06</b>            |
|   |                                 |        |                          |                   |                        |
| PAPUA-NUOVA GUINEA                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| Oil Search Ltd                          | 39.038                          | AUD    | 219.554                  | 198.734           | 0,02                   |
| <b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>        |                                 |        | <b>219.554</b>           | <b>198.734</b>    | <b>0,02</b>            |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione        | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>PORTOGALLO</b>                              |                                 |        |                          |                  |                        |
| EDP - Energias de Portugal SA                  | 70.337                          | EUR    | 195.740                  | 202.571          | 0,02                   |
| Galp Energia SGPS SA                           | 12.165                          | EUR    | 123.926                  | 189.227          | 0,02                   |
| Jeronimo Martins SGPS SA                       | 6.272                           | EUR    | 42.526                   | 101.199          | 0,01                   |
| <b>Totale Portogallo</b>                       |                                 |        | <b>362.192</b>           | <b>492.997</b>   | <b>0,05</b>            |
| <b>SINGAPORE</b>                               |                                 |        |                          |                  |                        |
| Ascendas Real Estate Investment Trust          | 65.400                          | SGD    | 49.602                   | 110.586          | 0,01                   |
| Broadcom Ltd                                   | 11.253                          | USD    | 756.362                  | 2.454.772        | 0,24                   |
| CapitaLand Commercial Trust                    | 49.321                          | SGD    | 49.118                   | 59.923           | 0,01                   |
| CapitaLand Ltd                                 | 79.000                          | SGD    | 150.019                  | 174.647          | 0,02                   |
| CapitaLand Mall Trust                          | 84.000                          | SGD    | 69.852                   | 112.578          | 0,01                   |
| City Developments Ltd                          | 16.000                          | SGD    | 73.424                   | 124.552          | 0,01                   |
| ComfortDelGro Corp Ltd                         | 74.000                          | SGD    | 50.322                   | 90.370           | 0,01                   |
| DBS Group Holdings Ltd                         | 54.190                          | SGD    | 319.764                  | 845.040          | 0,08                   |
| Flex Ltd                                       | 14.595                          | USD    | 50.698                   | 221.040          | 0,02                   |
| Global Logistic Properties Ltd                 | 93.200                          | SGD    | 133.386                  | 196.116          | 0,02                   |
| Hutchison Port Holdings Trust                  | 139.400                         | USD    | 97.282                   | 48.460           | -                      |
| Jardine Cycle & Carriage Ltd                   | 3.111                           | SGD    | 33.215                   | 78.303           | 0,01                   |
| Keppel Corp Ltd                                | 47.300                          | SGD    | 149.391                  | 217.132          | 0,02                   |
| Oversea-Chinese Banking Corp Ltd               | 94.938                          | SGD    | 304.632                  | 740.232          | 0,07                   |
| SATS Ltd                                       | 24.200                          | SGD    | 79.065                   | 79.567           | 0,01                   |
| Sembcorp Industries Ltd                        | 39.000                          | SGD    | 57.431                   | 73.762           | 0,01                   |
| Singapore Airlines Ltd                         | 9.800                           | SGD    | 56.716                   | 65.425           | 0,01                   |
| Singapore Exchange Ltd                         | 23.000                          | SGD    | 82.929                   | 107.023          | 0,01                   |
| Singapore Press Holdings Ltd                   | 45.000                          | SGD    | 74.412                   | 75.246           | 0,01                   |
| Singapore Technologies Engineering Ltd         | 48.300                          | SGD    | 60.729                   | 97.703           | 0,01                   |
| Singapore Telecommunications Ltd               | 242.900                         | SGD    | 394.931                  | 547.632          | 0,05                   |
| StarHub Ltd                                    | 24.000                          | SGD    | 25.127                   | 43.738           | -                      |
| Suntec Real Estate Investment Trust            | 84.600                          | SGD    | 107.120                  | 113.911          | 0,01                   |
| United Overseas Bank Ltd                       | 40.406                          | SGD    | 292.295                  | 659.952          | 0,06                   |
| UOL Group Ltd                                  | 3.964                           | SGD    | 8.539                    | 21.722           | -                      |
| Wilmar International Ltd                       | 62.600                          | SGD    | 192.408                  | 120.749          | 0,01                   |
| Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd          | 41.100                          | SGD    | 36.702                   | 37.837           | -                      |
| <b>Totale Singapore</b>                        |                                 |        | <b>3.755.471</b>         | <b>7.518.018</b> | <b>0,72</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                                  |                                 |        |                          |                  |                        |
| Abertis Infraestructuras SA                    | 19.291                          | EUR    | 235.137                  | 358.427          | 0,03                   |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA | 5.780                           | EUR    | 144.584                  | 187.908          | 0,02                   |
| Aena SME SA                                    | 2.138                           | EUR    | 177.618                  | 364.743          | 0,04                   |
| Amadeus IT Group SA                            | 13.235                          | EUR    | 191.048                  | 802.306          | 0,08                   |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA             | 196.977                         | EUR    | 1.746.824                | 1.407.795        | 0,14                   |
| Banco de Sabadell SA                           | 162.145                         | EUR    | 366.670                  | 268.999          | 0,03                   |
| Banco Santander SA                             | 451.135                         | EUR    | 2.754.667                | 2.486.205        | 0,24                   |
| Bankia SA                                      | 24.843                          | EUR    | 75.687                   | 99.546           | 0,01                   |
| Bankinter SA                                   | 19.169                          | EUR    | 135.013                  | 152.259          | 0,01                   |
| CaixaBank                                      | 106.816                         | EUR    | 366.592                  | 416.903          | 0,04                   |
| Enagas SA                                      | 7.328                           | EUR    | 100.372                  | 175.616          | 0,02                   |
| Endesa SA                                      | 10.230                          | EUR    | 189.917                  | 183.066          | 0,02                   |
| Ferrovial SA                                   | 16.195                          | EUR    | 87.445                   | 307.624          | 0,03                   |
| Gas Natural SDG SA                             | 10.927                          | EUR    | 125.297                  | 210.345          | 0,02                   |
| Grifols SA                                     | 9.346                           | EUR    | 69.017                   | 230.379          | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione      | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Iberdrola SA                                 | 159.506                         | EUR    | 784.567                  | 1.029.611         | 0,10                   |
| Industria de Diseno Textil SA                | 32.623                          | EUR    | 353.691                  | 951.613           | 0,09                   |
| International Consolidated Airlines Group SA | 20.471                          | EUR    | 46.946                   | 148.988           | 0,01                   |
| Mapfre SA                                    | 34.227                          | EUR    | 81.285                   | 91.865            | 0,01                   |
| Red Electrica Corp SA                        | 14.408                          | EUR    | 115.731                  | 266.980           | 0,03                   |
| Repsol YPF SA                                | 33.825                          | EUR    | 518.989                  | 508.559           | 0,05                   |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA           | 7.066                           | EUR    | 142.692                  | 82.284            | 0,01                   |
| Telefonica SA                                | 129.185                         | EUR    | 1.752.776                | 1.058.671         | 0,10                   |
| <b>Totale Spagna</b>                         |                                 |        | <b>10.562.565</b>        | <b>11.790.692</b> | <b>1,15</b>            |
| SVEZIA                                       |                                 |        |                          |                   |                        |
| Alfa Laval AB                                | 9.889                           | SEK    | 66.143                   | 195.981           | 0,02                   |
| Assa Abloy AB                                | 30.447                          | SEK    | 99.747                   | 529.906           | 0,05                   |
| Atlas Copco AB                               | 30.410                          | SEK    | 224.663                  | 1.060.949         | 0,11                   |
| Boliden AB                                   | 8.760                           | SEK    | 81.580                   | 250.725           | 0,02                   |
| Electrolux AB Shs B                          | 6.992                           | SEK    | 81.934                   | 189.840           | 0,02                   |
| Essity AB                                    | 16.928                          | SEK    | -                        | 400.894           | 0,04                   |
| Getinge AB                                   | 5.789                           | SEK    | 64.297                   | 69.752            | 0,01                   |
| Hennes & Mauritz AB                          | 28.549                          | SEK    | 543.320                  | 494.267           | 0,05                   |
| Hexagon AB                                   | 7.488                           | SEK    | 77.197                   | 316.086           | 0,03                   |
| Husqvarna AB Shs B                           | 11.449                          | SEK    | 46.537                   | 92.489            | 0,01                   |
| ICA Gruppen AB                               | 2.758                           | SEK    | 87.695                   | 83.050            | 0,01                   |
| Industrivarden AB                            | 1.711                           | SEK    | 30.177                   | 35.297            | -                      |
| Investor AB                                  | 13.885                          | SEK    | 188.126                  | 529.647           | 0,05                   |
| Kinnevik AB                                  | 1.995                           | SEK    | 23.958                   | 55.724            | 0,01                   |
| L E Lundbergforetagen AB                     | 1.283                           | SEK    | 81.266                   | 79.897            | 0,01                   |
| Lundin Petroleum AB                          | 5.937                           | SEK    | 113.417                  | 115.974           | 0,01                   |
| Nordea Bank AB                               | 87.015                          | SEK    | 569.375                  | 881.210           | 0,09                   |
| Sandvik AB                                   | 34.581                          | SEK    | 263.169                  | 507.158           | 0,05                   |
| Securitas AB Shs B                           | 11.462                          | SEK    | 67.555                   | 167.518           | 0,02                   |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB             | 43.905                          | SEK    | 152.988                  | 431.940           | 0,04                   |
| Skanska AB Shs B                             | 9.007                           | SEK    | 74.036                   | 155.664           | 0,02                   |
| SKF AB Shs B                                 | 12.101                          | SEK    | 161.090                  | 223.986           | 0,02                   |
| Svenska Handelsbanken AB                     | 45.650                          | SEK    | 263.076                  | 523.186           | 0,05                   |
| Swedbank AB                                  | 26.482                          | SEK    | 231.293                  | 536.372           | 0,05                   |
| Swedish Match AB                             | 6.090                           | SEK    | 72.062                   | 199.815           | 0,02                   |
| Tele2 AB                                     | 11.234                          | SEK    | 81.701                   | 116.787           | 0,01                   |
| Telefonaktiebolaget LM Ericsson              | 85.161                          | SEK    | 613.067                  | 467.710           | 0,05                   |
| TeliaSonera AB                               | 83.609                          | SEK    | 344.284                  | 311.636           | 0,03                   |
| Volvo AB Shs B                               | 44.333                          | SEK    | 258.732                  | 700.988           | 0,07                   |
| <b>Totale Svezia</b>                         |                                 |        | <b>4.962.485</b>         | <b>9.724.448</b>  | <b>0,97</b>            |
| SVIZZERA                                     |                                 |        |                          |                   |                        |
| ABB Ltd                                      | 56.030                          | CHF    | 631.685                  | 1.257.010         | 0,12                   |
| Adecco SA                                    | 4.501                           | CHF    | 178.224                  | 287.106           | 0,03                   |
| Baloise Holding AG                           | 1.757                           | CHF    | 143.772                  | 228.959           | 0,02                   |
| Barry Callebaut AG                           | 32                              | CHF    | 21.834                   | 55.116            | 0,01                   |
| Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG       | 3                               | CHF    | 73.108                   | 180.452           | 0,02                   |
| Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG       | 30                              | CHF    | 39.977                   | 152.730           | 0,01                   |
| Chubb Ltd                                    | 13.861                          | USD    | 778.120                  | 1.697.038         | 0,17                   |
| Cie Financiere Richemont SA                  | 13.866                          | CHF    | 292.072                  | 1.054.723         | 0,10                   |
| Clariant AG                                  | 6.720                           | CHF    | 153.672                  | 159.845           | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Coca-Cola HBC AG                        | 3.798                           | GBP    | 49.993                   | 103.208           | 0,01                   |
| Credit Suisse Group AG                  | 73.659                          | CHF    | 1.797.228                | 1.097.892         | 0,11                   |
| Dufry AG                                | 965                             | CHF    | 119.341                  | 120.467           | 0,01                   |
| EMS-Chemie Holding AG                   | 221                             | CHF    | 40.031                   | 124.708           | 0,01                   |
| Garmin Ltd                              | 4.316                           | USD    | 131.205                  | 216.089           | 0,02                   |
| Geberit AG                              | 1.085                           | CHF    | 97.651                   | 399.936           | 0,04                   |
| Givaudan SA                             | 276                             | CHF    | 179.494                  | 531.110           | 0,05                   |
| Julius Baer Group Ltd                   | 5.973                           | CHF    | 131.616                  | 304.341           | 0,03                   |
| Kuehne + Nagel International AG         | 1.319                           | CHF    | 73.784                   | 195.356           | 0,02                   |
| LafargeHolcim Ltd                       | 14.174                          | CHF    | 703.007                  | 667.023           | 0,07                   |
| Lonza Group AG                          | 2.172                           | CHF    | 195.647                  | 488.209           | 0,05                   |
| Nestle SA                               | 90.644                          | CHF    | 2.875.312                | 6.507.086         | 0,63                   |
| Novartis AG                             | 64.141                          | CHF    | 2.196.075                | 4.538.651         | 0,44                   |
| Pargesa Holding SA                      | 1.424                           | CHF    | 64.766                   | 102.712           | 0,01                   |
| Partners Group Holding AG               | 525                             | CHF    | 77.509                   | 301.192           | 0,03                   |
| Roche Holding AG                        | 20.075                          | CHF    | 2.166.330                | 4.249.529         | 0,41                   |
| Schindler Holding AG                    | 456                             | CHF    | 19.543                   | 86.695            | 0,01                   |
| Schindler Holding AG Partic.            | 1.378                           | CHF    | 62.632                   | 266.703           | 0,03                   |
| SGS SA                                  | 154                             | CHF    | 127.152                  | 333.238           | 0,03                   |
| Sika AG                                 | 59                              | CHF    | 112.673                  | 395.023           | 0,04                   |
| Sonova Holding AG                       | 1.176                           | CHF    | 68.354                   | 153.952           | 0,02                   |
| Straumann Holding AG                    | 298                             | CHF    | 186.322                  | 177.337           | 0,02                   |
| Swatch Group AG                         | 1.023                           | CHF    | 135.085                  | 348.460           | 0,03                   |
| Swatch Group AG Nam.                    | 1.584                           | CHF    | 36.726                   | 100.903           | 0,01                   |
| Swiss Life Holding AG                   | 1.031                           | CHF    | 87.224                   | 305.049           | 0,03                   |
| Swiss Prime Site AG                     | 2.319                           | CHF    | 140.067                  | 177.388           | 0,02                   |
| Swiss Re AG                             | 7.999                           | CHF    | 219.180                  | 625.558           | 0,06                   |
| Swisscom AG                             | 753                             | CHF    | 196.162                  | 334.708           | 0,03                   |
| TE Connectivity Ltd                     | 10.584                          | USD    | 175.618                  | 844.379           | 0,08                   |
| UBS Group AG                            | 110.110                         | CHF    | 1.081.751                | 1.691.129         | 0,16                   |
| Vifor Pharma AG                         | 1.060                           | CHF    | 147.075                  | 113.189           | 0,01                   |
| Zurich Insurance Group AG               | 4.325                           | CHF    | 576.342                  | 1.102.037         | 0,11                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                                 |        | <b>16.583.359</b>        | <b>32.076.236</b> | <b>3,13</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| 3i Group Plc                            | 26.103                          | GBP    | 86.240                   | 266.659           | 0,03                   |
| Admiral Group Plc                       | 7.246                           | GBP    | 79.146                   | 159.791           | 0,02                   |
| Anglo American Plc                      | 35.348                          | GBP    | 686.153                  | 611.785           | 0,06                   |
| Antofagasta Plc                         | 14.950                          | GBP    | 98.355                   | 167.029           | 0,02                   |
| Aon Plc                                 | 7.792                           | USD    | 259.835                  | 878.020           | 0,09                   |
| Ashtead Group Plc                       | 16.000                          | GBP    | 212.831                  | 354.638           | 0,03                   |
| Associated British Foods Plc            | 9.393                           | GBP    | 128.643                  | 299.551           | 0,03                   |
| AstraZeneca Plc                         | 37.652                          | GBP    | 1.271.121                | 2.118.590         | 0,21                   |
| Auto Trader Group Plc                   | 34.130                          | GBP    | 180.601                  | 136.352           | 0,01                   |
| Aviva Plc                               | 118.724                         | GBP    | 572.320                  | 669.569           | 0,07                   |
| Babcock International Group Plc         | 7.220                           | GBP    | 58.732                   | 57.583            | 0,01                   |
| BAE Systems Plc                         | 92.374                          | GBP    | 416.088                  | 591.152           | 0,06                   |
| Barclays Plc                            | 507.418                         | GBP    | 1.536.255                | 1.161.812         | 0,11                   |
| Barratt Developments Plc                | 33.342                          | GBP    | 276.083                  | 243.400           | 0,02                   |
| Berkeley Group Holdings Plc             | 4.315                           | GBP    | 180.650                  | 205.709           | 0,02                   |
| BHP Billiton Plc                        | 51.457                          | GBP    | 803.946                  | 868.581           | 0,08                   |
| BP Plc                                  | 572.581                         | GBP    | 3.053.317                | 3.342.633         | 0,33                   |
| British American Tobacco Plc            | 64.903                          | GBP    | 1.504.357                | 3.620.524         | 0,35                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| British Land Co Plc                     | 32.788                          | GBP    | 160.380                  | 253.012     | 0,02                   |
| British Sky Broadcasting Group Plc      | 27.281                          | GBP    | 194.047                  | 308.021     | 0,03                   |
| BT Group Plc                            | 243.039                         | GBP    | 509.588                  | 731.434     | 0,07                   |
| Bunzl Plc                               | 10.769                          | GBP    | 75.716                   | 249.482     | 0,02                   |
| Burberry Group Plc                      | 9.662                           | GBP    | 41.091                   | 194.688     | 0,02                   |
| Capita Plc                              | 22.396                          | GBP    | 181.845                  | 102.281     | 0,01                   |
| Carnival Plc                            | 5.740                           | GBP    | 127.788                  | 315.966     | 0,03                   |
| Centrica Plc                            | 170.446                         | GBP    | 441.810                  | 264.780     | 0,03                   |
| Cobham Plc                              | 85.857                          | GBP    | 131.897                  | 121.680     | 0,01                   |
| Coca-Cola European Partners Plc         | 6.876                           | EUR    | 87.878                   | 225.533     | 0,02                   |
| Compass Group Plc                       | 48.162                          | GBP    | 296.581                  | 854.979     | 0,08                   |
| ConvaTec Group Plc                      | 34.704                          | GBP    | 128.150                  | 80.007      | 0,01                   |
| Croda International Plc                 | 3.979                           | GBP    | 129.711                  | 197.305     | 0,02                   |
| Diageo Plc                              | 74.889                          | GBP    | 890.548                  | 2.271.514   | 0,22                   |
| Direct Line Insurance Group Plc         | 30.629                          | GBP    | 107.407                  | 129.675     | 0,01                   |
| easyJet Plc                             | 5.245                           | GBP    | 78.025                   | 85.080      | 0,01                   |
| Fresnillo Plc                           | 4.318                           | GBP    | 34.061                   | 67.564      | 0,01                   |
| G4S Plc                                 | 54.183                          | GBP    | 129.981                  | 158.888     | 0,02                   |
| GKN Plc                                 | 53.815                          | GBP    | 123.448                  | 192.096     | 0,02                   |
| GlaxoSmithKline Plc                     | 143.022                         | GBP    | 2.134.003                | 2.109.081   | 0,21                   |
| Hammerson Plc                           | 27.936                          | GBP    | 102.739                  | 170.602     | 0,02                   |
| Hargreaves Lansdown Plc                 | 7.627                           | GBP    | 71.438                   | 153.254     | 0,01                   |
| HSBC Holdings Plc                       | 572.131                         | GBP    | 3.643.430                | 4.910.182   | 0,48                   |
| IMI Plc                                 | 9.247                           | GBP    | 116.911                  | 138.756     | 0,01                   |
| Imperial Tobacco Group Plc              | 28.375                          | GBP    | 573.206                  | 1.000.886   | 0,10                   |
| InterContinental Hotels Group Plc       | 4.439                           | GBP    | 50.532                   | 235.606     | 0,02                   |
| Intertek Group Plc                      | 4.480                           | GBP    | 91.557                   | 259.467     | 0,03                   |
| Investec Plc                            | 13.898                          | GBP    | 72.189                   | 83.544      | 0,01                   |
| ITV Plc                                 | 122.134                         | GBP    | 137.900                  | 226.026     | 0,02                   |
| J Sainsbury Plc                         | 49.579                          | GBP    | 205.970                  | 135.006     | 0,01                   |
| John Wood Group Plc                     | 17.967                          | GBP    | 146.726                  | 132.273     | 0,01                   |
| Johnson Matthey Plc                     | 6.420                           | GBP    | 105.001                  | 223.385     | 0,02                   |
| Kingfisher Plc                          | 64.552                          | GBP    | 128.188                  | 250.333     | 0,02                   |
| Land Securities Group Plc               | 19.065                          | GBP    | 140.187                  | 216.115     | 0,02                   |
| Legal & General Group Plc               | 166.656                         | GBP    | 211.795                  | 508.405     | 0,05                   |
| Liberty Global Plc - A                  | 8.445                           | USD    | 94.517                   | 252.897     | 0,02                   |
| Liberty Global Plc - C                  | 18.185                          | USD    | 41.671                   | 513.195     | 0,05                   |
| Lloyds Banking Group Plc                | 2.111.362                       | GBP    | 2.192.395                | 1.605.964   | 0,17                   |
| London Stock Exchange Group Plc         | 9.598                           | GBP    | 195.139                  | 404.948     | 0,04                   |
| Marks & Spencer Group Plc               | 37.285                          | GBP    | 139.620                  | 132.756     | 0,01                   |
| Mediclinic International Plc            | 12.186                          | GBP    | 139.579                  | 88.273      | 0,01                   |
| Meggitt Plc                             | 25.421                          | GBP    | 113.681                  | 138.245     | 0,01                   |
| Merlin Entertainments Plc               | 13.002                          | GBP    | 73.626                   | 52.720      | 0,01                   |
| Micro Focus International Plc           | 5.111                           | GBP    | 127.027                  | 142.282     | 0,01                   |
| Micro Focus International Plc           | 6.724                           | USD    | -                        | 186.940     | 0,02                   |
| Mondi Plc                               | 12.344                          | GBP    | 254.822                  | 265.821     | 0,03                   |
| National Grid Plc                       | 87.349                          | GBP    | 608.962                  | 855.453     | 0,08                   |
| Next Plc                                | 3.190                           | GBP    | 83.624                   | 163.137     | 0,02                   |
| Nielsen Holdings Plc                    | 10.694                          | USD    | 296.262                  | 322.486     | 0,03                   |
| Old Mutual Plc                          | 134.161                         | GBP    | 173.411                  | 339.653     | 0,03                   |
| Pearson Plc                             | 20.287                          | GBP    | 172.642                  | 167.394     | 0,02                   |
| Persimmon Plc                           | 7.223                           | GBP    | 125.199                  | 222.704     | 0,02                   |
| Prudential Plc                          | 76.763                          | GBP    | 556.132                  | 1.626.263   | 0,16                   |
| Reckitt Benckiser Group Plc             | 18.491                          | GBP    | 548.755                  | 1.418.761   | 0,14                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| RELX Plc                                | 31.110                          | GBP    | 204.582                  | 607.601           | 0,06                   |
| Rio Tinto Plc                           | 36.827                          | GBP    | 1.091.307                | 1.599.366         | 0,16                   |
| Rolls-Royce Holdings Plc                | 37.221                          | GBP    | 193.162                  | 354.678           | 0,03                   |
| Royal Bank of Scotland Group Plc        | 113.132                         | GBP    | 1.436.528                | 351.745           | 0,03                   |
| Royal Dutch Shell Plc A shs             | 134.384                         | GBP    | 1.843.463                | 3.722.874         | 0,36                   |
| Royal Dutch Shell Plc B shs             | 105.551                         | GBP    | 1.936.023                | 2.954.405         | 0,29                   |
| Royal Mail Plc                          | 25.044                          | GBP    | 175.841                  | 127.765           | 0,01                   |
| RSA Insurance Group Plc                 | 29.845                          | GBP    | 237.178                  | 209.977           | 0,02                   |
| Sage Group Plc                          | 33.705                          | GBP    | 88.847                   | 299.737           | 0,03                   |
| Schroders Plc                           | 4.430                           | GBP    | 111.225                  | 175.536           | 0,02                   |
| Segro Plc                               | 27.219                          | GBP    | 112.968                  | 178.019           | 0,02                   |
| Severn Trent Plc                        | 7.379                           | GBP    | 97.475                   | 178.838           | 0,02                   |
| Smith & Nephew Plc                      | 25.922                          | GBP    | 194.861                  | 374.673           | 0,05                   |
| Smiths Group Plc                        | 9.966                           | GBP    | 111.992                  | 167.494           | 0,02                   |
| SSE Plc                                 | 30.505                          | GBP    | 328.364                  | 446.410           | 0,04                   |
| St James's Place Plc                    | 17.980                          | GBP    | 236.322                  | 246.117           | 0,02                   |
| Standard Chartered Plc                  | 98.326                          | GBP    | 1.094.544                | 856.478           | 0,08                   |
| Standard Life Aberdeen Plc              | 83.162                          | GBP    | 283.174                  | 403.479           | 0,04                   |
| Taylor Wimpey Plc                       | 109.354                         | GBP    | 280.691                  | 254.815           | 0,02                   |
| TechnipFMC Plc                          | 12.286                          | USD    | 301.581                  | 323.153           | 0,03                   |
| Tesco Plc                               | 246.168                         | GBP    | 978.798                  | 577.495           | 0,06                   |
| Travis Perkins Plc                      | 9.178                           | GBP    | 173.651                  | 162.309           | 0,02                   |
| Unilever Plc                            | 36.090                          | GBP    | 687.190                  | 1.675.424         | 0,16                   |
| United Utilities Group Plc              | 21.893                          | GBP    | 160.783                  | 202.457           | 0,02                   |
| Vodafone Group Plc                      | 734.983                         | GBP    | 2.181.550                | 1.938.513         | 0,19                   |
| Weir Group Plc                          | 5.799                           | GBP    | 118.824                  | 140.415           | 0,01                   |
| Whitbread Plc                           | 4.417                           | GBP    | 47.033                   | 196.998           | 0,02                   |
| Wm Morrison Supermarkets Plc            | 70.285                          | GBP    | 233.550                  | 173.429           | 0,02                   |
| Worldpay Group Plc                      | 61.667                          | GBP    | 221.892                  | 293.499           | 0,03                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                                 |        | <b>44.306.860</b>        | <b>61.403.875</b> | <b>6,01</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA                   |                                 |        |                          |                   |                        |
| 3M Co                                   | 17.341                          | USD    | 945.680                  | 3.424.041         | 0,33                   |
| Abbott Laboratories                     | 51.264                          | USD    | 1.895.781                | 2.467.440         | 0,24                   |
| AbbVie Inc                              | 46.367                          | USD    | 288.797                  | 3.798.148         | 0,37                   |
| Activision Blizzard Inc                 | 20.551                          | USD    | 289.545                  | 1.091.417         | 0,11                   |
| Acuity Brands Inc                       | 1.501                           | USD    | 253.896                  | 223.603           | 0,02                   |
| Adobe Systems Inc                       | 13.803                          | USD    | 352.291                  | 2.029.751         | 0,20                   |
| Advance Auto Parts Inc                  | 2.262                           | USD    | 133.302                  | 188.929           | 0,02                   |
| Advanced Micro Devices Inc              | 22.848                          | USD    | 310.987                  | 201.915           | 0,02                   |
| AES Corp                                | 18.114                          | USD    | 122.444                  | 163.266           | 0,02                   |
| Aetna Inc                               | 9.138                           | USD    | 185.266                  | 1.387.234         | 0,14                   |
| Affiliated Managers Group Inc           | 1.784                           | USD    | 148.758                  | 308.606           | 0,03                   |
| Aflac Inc                               | 10.777                          | USD    | 267.821                  | 796.494           | 0,08                   |
| AGCO Corp                               | 2.331                           | USD    | 48.301                   | 141.192           | 0,01                   |
| Agilent Technologies Inc                | 9.784                           | USD    | 166.835                  | 552.798           | 0,05                   |
| AGNC Investment Corp                    | 11.248                          | USD    | 295.007                  | 191.644           | 0,02                   |
| Air Products & Chemicals Inc            | 6.145                           | USD    | 380.305                  | 847.370           | 0,08                   |
| Akamai Technologies Inc                 | 5.601                           | USD    | 107.953                  | 306.981           | 0,03                   |
| Albemarle Corp                          | 3.018                           | USD    | 150.000                  | 324.730           | 0,03                   |
| Alexandria Real Estate Equities Inc     | 2.436                           | USD    | 212.027                  | 266.638           | 0,03                   |
| Alexion Pharmaceuticals Inc             | 6.933                           | USD    | 365.060                  | 698.411           | 0,07                   |
| Align Technology Inc                    | 2.254                           | USD    | 197.720                  | 427.614           | 0,04                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Alleghany Corp                          | 406                             | USD    | 104.433                  | 202.898     | 0,02                   |
| Alliance Data Systems Corp              | 1.632                           | USD    | 53.566                   | 343.611     | 0,03                   |
| Alliant Energy Corp                     | 6.164                           | USD    | 85.449                   | 220.268     | 0,02                   |
| Allstate Corp                           | 10.848                          | USD    | 242.835                  | 953.312     | 0,09                   |
| Ally Financial Inc                      | 11.336                          | USD    | 210.983                  | 279.269     | 0,03                   |
| Alnylam Pharmaceuticals Inc             | 2.560                           | USD    | 288.866                  | 278.516     | 0,03                   |
| Alphabet Inc Shs A                      | 8.547                           | USD    | 3.077.506                | 7.560.064   | 0,74                   |
| Alphabet Inc Shs C                      | 8.976                           | USD    | 695.183                  | 7.880.805   | 0,77                   |
| Altria Group Inc                        | 54.478                          | USD    | 1.019.996                | 3.252.343   | 0,32                   |
| Amazon.com Inc                          | 11.712                          | USD    | 1.342.751                | 11.636.458  | 1,13                   |
| AMERCO                                  | 178                             | USD    | 68.324                   | 56.537      | 0,01                   |
| Ameren Corp                             | 7.740                           | USD    | 178.201                  | 383.499     | 0,04                   |
| American Airlines Group Inc             | 3.395                           | USD    | 99.880                   | 149.189     | 0,01                   |
| American Electric Power Co Inc          | 14.723                          | USD    | 346.983                  | 908.317     | 0,09                   |
| American Express Co                     | 21.444                          | USD    | 497.301                  | 1.790.892   | 0,17                   |
| American Financial Group Inc            | 2.207                           | USD    | 195.976                  | 201.621     | 0,02                   |
| American International Group Inc        | 27.146                          | USD    | 1.566.829                | 1.364.349   | 0,13                   |
| American Tower Corp                     | 12.460                          | USD    | 341.574                  | 1.491.589   | 0,15                   |
| American Water Works Co Inc             | 4.897                           | USD    | 105.223                  | 375.828     | 0,04                   |
| Ameriprise Financial Inc                | 4.487                           | USD    | 88.800                   | 645.011     | 0,06                   |
| AmerisourceBergen Corp                  | 5.210                           | USD    | 70.359                   | 404.083     | 0,04                   |
| AMETEK Inc                              | 6.192                           | USD    | 149.253                  | 377.962     | 0,04                   |
| Amgen Inc                               | 20.587                          | USD    | 951.200                  | 3.022.174   | 0,29                   |
| Amphenol Corp                           | 8.907                           | USD    | 147.653                  | 661.049     | 0,06                   |
| Anadarko Petroleum Corp                 | 16.079                          | USD    | 600.835                  | 724.080     | 0,07                   |
| Analog Devices Inc                      | 10.727                          | USD    | 343.594                  | 803.132     | 0,08                   |
| Andeavor                                | 3.257                           | USD    | 154.903                  | 314.732     | 0,03                   |
| Annaly Capital Management Inc           | 31.234                          | USD    | 378.846                  | 314.485     | 0,03                   |
| ANSYS Inc                               | 2.399                           | USD    | 120.157                  | 296.710     | 0,03                   |
| Antero Resources Corp                   | 5.058                           | USD    | 155.538                  | 82.916      | 0,01                   |
| Anthem Inc                              | 7.611                           | USD    | 251.875                  | 1.447.480   | 0,14                   |
| AO Smith Corp                           | 4.962                           | USD    | 183.406                  | 256.080     | 0,02                   |
| Apache Corp                             | 11.074                          | USD    | 647.563                  | 397.673     | 0,04                   |
| Apple Inc                               | 148.701                         | USD    | 2.878.919                | 21.309.907  | 2,08                   |
| Applied Materials Inc                   | 31.434                          | USD    | 381.081                  | 1.361.842   | 0,13                   |
| Aramark                                 | 7.460                           | USD    | 212.171                  | 269.892     | 0,03                   |
| Archer-Daniels-Midland Co               | 16.782                          | USD    | 335.771                  | 566.101     | 0,06                   |
| Arconic Inc                             | 12.165                          | USD    | 415.097                  | 281.452     | 0,03                   |
| Arista Networks Inc                     | 1.368                           | USD    | 179.297                  | 275.754     | 0,03                   |
| Arrow Electronics Inc                   | 3.249                           | USD    | 53.343                   | 219.086     | 0,02                   |
| Arthur J Gallagher & Co                 | 5.537                           | USD    | 244.717                  | 295.124     | 0,03                   |
| Assurant Inc                            | 1.599                           | USD    | 37.751                   | 136.192     | 0,01                   |
| AT&T Inc                                | 175.266                         | USD    | 3.275.382                | 5.752.154   | 0,56                   |
| Atmos Energy Corp                       | 3.392                           | USD    | 216.671                  | 243.191     | 0,02                   |
| Autodesk Inc                            | 6.207                           | USD    | 95.582                   | 546.297     | 0,05                   |
| Autoliv Inc                             | 2.296                           | USD    | 129.536                  | 248.717     | 0,02                   |
| Automatic Data Processing Inc           | 13.524                          | USD    | 457.614                  | 1.328.950   | 0,13                   |
| AutoNation Inc                          | 2.145                           | USD    | 98.912                   | 92.319      | 0,01                   |
| AutoZone Inc                            | 905                             | USD    | 166.069                  | 544.592     | 0,05                   |
| AvalonBay Communities Inc               | 4.294                           | USD    | 360.813                  | 642.338     | 0,06                   |
| Avery Dennison Corp                     | 2.850                           | USD    | 74.794                   | 275.904     | 0,03                   |
| Avnet Inc                               | 4.627                           | USD    | 77.968                   | 154.104     | 0,02                   |
| Baker Hughes a GE Co                    | 12.649                          | USD    | 438.972                  | 332.701     | 0,03                   |
| Ball Corp                               | 9.792                           | USD    | 211.553                  | 311.034     | 0,03                   |
| Bank of America Corp                    | 286.494                         | USD    | 3.373.908                | 7.151.551   | 0,70                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Bank of New York Mellon Corp            | 31.141                          | USD    | 733.162                  | 1.411.753   | 0,14                   |
| Baxter International Inc                | 14.403                          | USD    | 627.294                  | 783.008     | 0,08                   |
| BB&T Corp                               | 24.006                          | USD    | 484.595                  | 1.007.858   | 0,10                   |
| Becton Dickinson and Co                 | 6.352                           | USD    | 414.626                  | 1.140.359   | 0,11                   |
| Berkshire Hathaway Inc                  | 36.390                          | USD    | 2.237.222                | 6.083.086   | 0,59                   |
| Best Buy Co Inc                         | 8.203                           | USD    | 238.672                  | 470.137     | 0,05                   |
| Biogen Inc                              | 6.085                           | USD    | 333.908                  | 1.632.776   | 0,16                   |
| BioMarin Pharmaceutical Inc             | 5.613                           | USD    | 335.823                  | 425.418     | 0,04                   |
| BlackRock Inc                           | 3.444                           | USD    | 464.947                  | 1.494.323   | 0,15                   |
| Boeing Co                               | 16.191                          | USD    | 700.499                  | 4.019.269   | 0,39                   |
| BorgWarner Inc                          | 5.691                           | USD    | 66.587                   | 248.367     | 0,02                   |
| Boston Properties Inc                   | 4.293                           | USD    | 243.921                  | 463.319     | 0,05                   |
| Boston Scientific Corp                  | 40.764                          | USD    | 335.355                  | 860.148     | 0,08                   |
| Brighthouse Financial Inc               | 2.569                           | USD    | -                        | 127.309     | 0,01                   |
| Bristol-Myers Squibb Co                 | 46.042                          | USD    | 896.076                  | 2.382.321   | 0,23                   |
| Brixmor Property Group Inc              | 10.046                          | USD    | 216.873                  | 155.512     | 0,02                   |
| Broadridge Financial Solutions Inc      | 3.944                           | USD    | 227.397                  | 300.244     | 0,03                   |
| Brown-Forman Corp                       | 5.677                           | USD    | 62.017                   | 327.077     | 0,03                   |
| CA Inc                                  | 9.399                           | USD    | 148.818                  | 263.751     | 0,03                   |
| Cabot Oil & Gas Corp                    | 12.986                          | USD    | 83.898                   | 310.454     | 0,03                   |
| Cadence Design Systems Inc              | 7.365                           | USD    | 163.515                  | 260.903     | 0,03                   |
| Campbell Soup Co                        | 5.978                           | USD    | 162.889                  | 242.665     | 0,02                   |
| Capital One Financial Corp              | 14.608                          | USD    | 398.301                  | 1.227.327   | 0,12                   |
| Cardinal Health Inc                     | 10.031                          | USD    | 319.609                  | 522.136     | 0,05                   |
| CarMax Inc                              | 5.249                           | USD    | 56.039                   | 284.962     | 0,03                   |
| Caterpillar Inc                         | 17.249                          | USD    | 561.854                  | 2.288.982   | 0,22                   |
| Cboe Global Markets Inc                 | 2.978                           | USD    | 228.740                  | 311.445     | 0,03                   |
| CBRE Group Inc                          | 9.751                           | USD    | 171.915                  | 358.985     | 0,04                   |
| CBS Corp                                | 7.890                           | USD    | 75.466                   | 391.658     | 0,04                   |
| CDK Global Inc                          | 3.199                           | USD    | 155.508                  | 192.856     | 0,02                   |
| CDW Corp                                | 4.071                           | USD    | 166.394                  | 238.401     | 0,02                   |
| Celanese Corp                           | 2.822                           | USD    | 48.694                   | 255.866     | 0,02                   |
| Celgene Corp                            | 23.090                          | USD    | 581.411                  | 2.026.032   | 0,20                   |
| Centene Corp                            | 5.625                           | USD    | 363.293                  | 484.849     | 0,05                   |
| CenterPoint Energy Inc                  | 12.500                          | USD    | 115.856                  | 296.951     | 0,03                   |
| CenturyLink Inc                         | 28.078                          | USD    | 568.033                  | 402.660     | 0,04                   |
| Cerner Corp                             | 9.063                           | USD    | 109.963                  | 515.706     | 0,05                   |
| CF Industries Holdings Inc              | 7.725                           | USD    | 112.141                  | 275.726     | 0,03                   |
| CH Robinson Worldwide Inc               | 3.880                           | USD    | 142.701                  | 290.756     | 0,03                   |
| Charles Schwab Corp                     | 35.346                          | USD    | 481.958                  | 1.540.799   | 0,15                   |
| Charter Communications Inc              | 5.410                           | USD    | 884.764                  | 1.531.867   | 0,15                   |
| Chemours Co                             | 5.346                           | USD    | 230.469                  | 227.310     | 0,02                   |
| Cheniere Energy Inc                     | 5.208                           | USD    | 141.295                  | 236.711     | 0,02                   |
| Chevron Corp                            | 55.174                          | USD    | 2.996.114                | 5.803.946   | 0,57                   |
| Chipotle Mexican Grill Inc              | 859                             | USD    | 208.430                  | 212.138     | 0,02                   |
| Church & Dwight Co Inc                  | 7.206                           | USD    | 71.760                   | 302.896     | 0,03                   |
| Cigna Corp                              | 6.793                           | USD    | 232.557                  | 1.167.863   | 0,11                   |
| Cimarex Energy Co                       | 2.848                           | USD    | 63.395                   | 292.983     | 0,03                   |
| Cincinnati Financial Corp               | 4.244                           | USD    | 86.133                   | 266.912     | 0,03                   |
| Cintas Corp                             | 2.541                           | USD    | 51.060                   | 333.365     | 0,03                   |
| Cisco Systems Inc                       | 145.751                         | USD    | 2.217.069                | 4.711.453   | 0,46                   |
| CIT Group Inc                           | 3.693                           | USD    | 110.690                  | 154.179     | 0,02                   |
| Citigroup Inc                           | 77.741                          | USD    | 3.184.160                | 4.889.256   | 0,48                   |
| Citizens Financial Group Inc            | 11.105                          | USD    | 269.274                  | 394.787     | 0,04                   |



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Citrix Systems Inc                      | 5.113                           | USD    | 162.939                  | 379.599     | 0,04                   |
| Clorox Co                               | 3.793                           | USD    | 154.324                  | 473.410     | 0,05                   |
| CME Group Inc                           | 9.849                           | USD    | 494.326                  | 1.207.076   | 0,12                   |
| CMS Energy Corp                         | 7.508                           | USD    | 141.525                  | 298.043     | 0,03                   |
| Coca-Cola Co                            | 116.095                         | USD    | 2.324.065                | 4.446.191   | 0,43                   |
| Cognex Corp                             | 5.008                           | USD    | 291.011                  | 259.000     | 0,03                   |
| Cognizant Technology Solutions Corp     | 15.439                          | USD    | 186.055                  | 923.262     | 0,09                   |
| Colgate-Palmolive Co                    | 25.080                          | USD    | 621.812                  | 1.578.582   | 0,15                   |
| Colony NorthStar Inc                    | 12.930                          | USD    | 178.340                  | 124.989     | 0,01                   |
| Comcast Corp Shs A                      | 134.589                         | USD    | 984.460                  | 4.542.294   | 0,44                   |
| Comerica Inc                            | 5.385                           | USD    | 116.014                  | 393.748     | 0,04                   |
| CommScope Holding Co Inc                | 5.770                           | USD    | 189.817                  | 184.922     | 0,02                   |
| Conagra Brands Inc                      | 12.182                          | USD    | 214.475                  | 388.277     | 0,04                   |
| Concho Resources Inc                    | 4.374                           | USD    | 299.365                  | 554.463     | 0,05                   |
| ConocoPhillips                          | 33.472                          | USD    | 1.352.111                | 1.547.148   | 0,15                   |
| Consolidated Edison Inc                 | 8.987                           | USD    | 263.590                  | 640.563     | 0,06                   |
| Constellation Brands Inc                | 5.138                           | USD    | 111.789                  | 981.204     | 0,10                   |
| Continental Resources Inc               | 3.112                           | USD    | 71.695                   | 137.952     | 0,01                   |
| Cooper Cos Inc                          | 1.263                           | USD    | 173.916                  | 232.943     | 0,02                   |
| Corning Inc                             | 27.086                          | USD    | 312.387                  | 732.851     | 0,07                   |
| CoStar Group Inc                        | 1.020                           | USD    | 183.762                  | 252.565     | 0,02                   |
| Costco Wholesale Corp                   | 12.004                          | USD    | 553.760                  | 1.876.517   | 0,18                   |
| Coty Inc                                | 14.451                          | USD    | 277.586                  | 242.948     | 0,02                   |
| CR Bard Inc                             | 2.230                           | USD    | 121.493                  | 618.751     | 0,06                   |
| Crown Castle International Corp         | 10.793                          | USD    | 293.564                  | 992.869     | 0,10                   |
| Crown Holdings Inc                      | 4.632                           | USD    | 83.744                   | 218.330     | 0,02                   |
| CSX Corp                                | 27.540                          | USD    | 238.874                  | 1.268.806   | 0,12                   |
| Cummins Inc                             | 4.552                           | USD    | 120.969                  | 675.670     | 0,07                   |
| CVS Health Corp                         | 30.269                          | USD    | 757.605                  | 1.852.195   | 0,18                   |
| Danaher Corp                            | 18.290                          | USD    | 394.193                  | 1.433.416   | 0,14                   |
| Darden Restaurants Inc                  | 3.638                           | USD    | 90.671                   | 297.123     | 0,03                   |
| DaVita Inc                              | 4.410                           | USD    | 77.667                   | 267.304     | 0,03                   |
| Deere & Co                              | 7.920                           | USD    | 284.211                  | 1.046.226   | 0,10                   |
| Dell Technologies Inc Class V           | 5.345                           | USD    | 466.905                  | 362.796     | 0,04                   |
| Delta Air Lines Inc                     | 4.757                           | USD    | 20.503                   | 224.541     | 0,02                   |
| DENTSPLY SIRONA Inc                     | 6.678                           | USD    | 226.396                  | 371.603     | 0,04                   |
| Devon Energy Corp                       | 13.169                          | USD    | 572.426                  | 460.661     | 0,04                   |
| Diamondback Energy Inc                  | 2.442                           | USD    | 248.281                  | 256.760     | 0,03                   |
| Digital Realty Trust Inc                | 4.863                           | USD    | 278.658                  | 464.507     | 0,05                   |
| Discover Financial Services             | 8.897                           | USD    | 52.930                   | 577.582     | 0,06                   |
| Discovery Communications Inc Shs A      | 5.174                           | USD    | 91.756                   | 97.733      | 0,01                   |
| Discovery Communications Inc Shs C      | 5.377                           | USD    | 20.499                   | 95.847      | 0,01                   |
| DISH Network Corp                       | 6.768                           | USD    | 142.324                  | 271.276     | 0,03                   |
| Dollar General Corp                     | 8.116                           | USD    | 256.629                  | 629.401     | 0,06                   |
| Dollar Tree Inc                         | 7.350                           | USD    | 121.640                  | 665.366     | 0,06                   |
| Dominion Energy Inc                     | 18.627                          | USD    | 509.260                  | 1.264.945   | 0,12                   |
| Domino's Pizza Inc                      | 1.441                           | USD    | 186.229                  | 229.319     | 0,02                   |
| Dover Corp                              | 4.883                           | USD    | 132.757                  | 414.920     | 0,04                   |
| DowDuPont Inc                           | 66.034                          | USD    | 1.286.530                | 3.955.513   | 0,39                   |
| DR Horton Inc                           | 11.184                          | USD    | 100.800                  | 480.974     | 0,05                   |
| Dr Pepper Snapple Group Inc             | 5.829                           | USD    | 90.396                   | 473.087     | 0,05                   |
| DTE Energy Co                           | 5.245                           | USD    | 134.715                  | 481.575     | 0,05                   |
| Duke Energy Corp                        | 19.954                          | USD    | 732.591                  | 1.403.867   | 0,14                   |
| Duke Realty Corp                        | 9.754                           | USD    | 72.144                   | 223.056     | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione    | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| DXC Technology Co                          | 8.600                           | USD    | 251.151                  | 684.153     | 0,07                   |
| E*TRADE Financial Corp                     | 7.398                           | USD    | 198.826                  | 307.868     | 0,03                   |
| East West Bancorp Inc                      | 4.273                           | USD    | 207.980                  | 219.484     | 0,02                   |
| Eastman Chemical Co                        | 4.031                           | USD    | 62.057                   | 315.443     | 0,03                   |
| Eaton Vance Corp                           | 3.506                           | USD    | 62.807                   | 166.724     | 0,02                   |
| eBay Inc                                   | 30.926                          | USD    | 447.066                  | 982.337     | 0,10                   |
| Ecolab Inc                                 | 7.481                           | USD    | 280.564                  | 843.038     | 0,08                   |
| Edison International                       | 9.537                           | USD    | 225.722                  | 510.802     | 0,05                   |
| Edwards Lifesciences Corp                  | 6.652                           | USD    | 120.187                  | 638.287     | 0,06                   |
| Electronic Arts Inc                        | 8.987                           | USD    | 233.675                  | 792.780     | 0,08                   |
| Eli Lilly & Co                             | 29.597                          | USD    | 1.027.946                | 2.108.582   | 0,21                   |
| Emerson Electric Co                        | 18.374                          | USD    | 532.025                  | 1.077.075   | 0,11                   |
| Entergy Corp                               | 5.234                           | USD    | 288.118                  | 355.831     | 0,03                   |
| Envision Healthcare Corp                   | 3.496                           | USD    | 290.547                  | 101.442     | 0,01                   |
| EOG Resources Inc                          | 15.628                          | USD    | 482.890                  | 1.419.716   | 0,14                   |
| EQT Corp                                   | 5.443                           | USD    | 134.057                  | 261.071     | 0,03                   |
| Equifax Inc                                | 3.308                           | USD    | 69.288                   | 331.770     | 0,03                   |
| Equinix Inc                                | 2.283                           | USD    | 466.515                  | 870.344     | 0,08                   |
| Equity Residential                         | 10.800                          | USD    | 219.316                  | 581.253     | 0,06                   |
| Essex Property Trust Inc                   | 1.811                           | USD    | 227.990                  | 365.462     | 0,04                   |
| Estee Lauder Cos Inc                       | 6.377                           | USD    | 88.964                   | 683.158     | 0,07                   |
| Eversource Energy                          | 8.841                           | USD    | 174.288                  | 466.193     | 0,05                   |
| Exelon Corp                                | 27.078                          | USD    | 941.791                  | 891.410     | 0,09                   |
| Expedia Inc                                | 3.471                           | USD    | 84.111                   | 352.537     | 0,03                   |
| Expeditors International of Washington Inc | 4.808                           | USD    | 118.155                  | 263.236     | 0,03                   |
| Express Scripts Holding Co                 | 15.015                          | USD    | 275.660                  | 943.186     | 0,09                   |
| Extra Space Storage Inc                    | 3.717                           | USD    | 237.443                  | 273.248     | 0,03                   |
| Exxon Mobil Corp                           | 122.457                         | USD    | 6.323.319                | 8.618.560   | 0,84                   |
| F5 Networks Inc                            | 1.845                           | USD    | 104.021                  | 204.128     | 0,02                   |
| Facebook Inc                               | 68.081                          | USD    | 2.663.047                | 10.146.567  | 0,99                   |
| Fastenal Co                                | 9.047                           | USD    | 166.791                  | 417.869     | 0,04                   |
| Federal Realty Investment Trust            | 2.241                           | USD    | 81.133                   | 250.813     | 0,02                   |
| FedEx Corp                                 | 7.382                           | USD    | 423.674                  | 1.535.515   | 0,15                   |
| Fidelity National Information Services Inc | 8.810                           | USD    | 213.437                  | 695.767     | 0,07                   |
| Fifth Third Bancorp                        | 22.188                          | USD    | 225.330                  | 569.476     | 0,06                   |
| First Data Corp                            | 9.616                           | USD    | 132.102                  | 134.679     | 0,01                   |
| First Republic Bank                        | 4.940                           | USD    | 212.253                  | 360.672     | 0,04                   |
| FirstEnergy Corp                           | 12.132                          | USD    | 403.469                  | 309.448     | 0,03                   |
| Fiserv Inc                                 | 6.152                           | USD    | 158.911                  | 680.183     | 0,07                   |
| FleetCor Technologies Inc                  | 2.534                           | USD    | 243.285                  | 410.475     | 0,04                   |
| FLIR Systems Inc                           | 3.237                           | USD    | 59.291                   | 127.468     | 0,01                   |
| Flowserve Corp                             | 4.418                           | USD    | 84.993                   | 155.285     | 0,02                   |
| Fluor Corp                                 | 4.257                           | USD    | 145.630                  | 184.572     | 0,02                   |
| FMC Corp                                   | 4.264                           | USD    | 71.114                   | 339.320     | 0,03                   |
| FNF Group                                  | 8.224                           | USD    | 77.073                   | 270.735     | 0,03                   |
| Ford Motor Co                              | 110.413                         | USD    | 623.951                  | 1.163.508   | 0,11                   |
| Fortinet Inc                               | 3.727                           | USD    | 127.102                  | 137.398     | 0,01                   |
| Fortive Corp                               | 8.736                           | USD    | -                        | 530.541     | 0,05                   |
| Fortune Brands Home & Security Inc         | 3.992                           | USD    | 182.820                  | 229.996     | 0,02                   |
| Franklin Resources Inc                     | 9.645                           | USD    | 168.421                  | 351.689     | 0,03                   |
| Freeport-McMoRan Inc                       | 42.058                          | USD    | 804.940                  | 678.889     | 0,07                   |
| Gap Inc                                    | 7.781                           | USD    | 93.478                   | 224.474     | 0,02                   |
| Gartner Inc                                | 2.943                           | USD    | 252.427                  | 305.418     | 0,03                   |
| General Dynamics Corp                      | 7.669                           | USD    | 331.809                  | 1.309.602   | 0,13                   |
| General Electric Co                        | 250.239                         | USD    | 3.530.941                | 3.638.925   | 0,35                   |
| General Mills Inc                          | 17.355                          | USD    | 358.427                  | 865.715     | 0,08                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| General Motors Co                       | 39.557                          | USD    | 1.057.225                | 1.371.141   | 0,13                   |
| Genuine Parts Co                        | 4.254                           | USD    | 111.285                  | 340.234     | 0,03                   |
| GGP Inc                                 | 16.955                          | USD    | 232.121                  | 332.624     | 0,03                   |
| Gilead Sciences Inc                     | 37.683                          | USD    | 765.804                  | 2.287.874   | 0,22                   |
| Global Payments Inc                     | 4.056                           | USD    | 279.812                  | 340.843     | 0,03                   |
| Goldman Sachs Group Inc                 | 10.214                          | USD    | 968.624                  | 2.194.581   | 0,21                   |
| Goodyear Tire & Rubber Co               | 6.801                           | USD    | 197.576                  | 186.575     | 0,02                   |
| H&R Block Inc                           | 7.279                           | USD    | 104.356                  | 162.006     | 0,02                   |
| Halliburton Co                          | 24.773                          | USD    | 475.529                  | 1.007.895   | 0,10                   |
| Hanesbrands Inc                         | 9.559                           | USD    | 215.717                  | 168.392     | 0,02                   |
| Harley-Davidson Inc                     | 5.557                           | USD    | 112.137                  | 240.052     | 0,02                   |
| Harris Corp                             | 3.452                           | USD    | 120.854                  | 414.136     | 0,04                   |
| Hartford Financial Services Group Inc   | 10.798                          | USD    | 219.505                  | 511.589     | 0,05                   |
| Hasbro Inc                              | 3.595                           | USD    | 78.873                   | 275.603     | 0,03                   |
| HCA Healthcare Inc                      | 9.095                           | USD    | 285.811                  | 672.792     | 0,07                   |
| HCP Inc                                 | 13.660                          | USD    | 302.051                  | 297.847     | 0,03                   |
| HD Supply Holdings Inc                  | 5.979                           | USD    | 214.558                  | 201.437     | 0,02                   |
| Helmerich & Payne Inc                   | 3.067                           | USD    | 73.589                   | 166.530     | 0,02                   |
| Henry Schein Inc                        | 4.764                           | USD    | 83.318                   | 281.578     | 0,03                   |
| Hershey Co                              | 4.448                           | USD    | 128.133                  | 426.096     | 0,04                   |
| Hess Corp                               | 7.931                           | USD    | 365.111                  | 321.279     | 0,03                   |
| Hewlett Packard Enterprise Co           | 48.968                          | USD    | -                        | 599.282     | 0,06                   |
| Hilton Worldwide Holdings Inc           | 5.829                           | USD    | 345.785                  | 392.815     | 0,04                   |
| HollyFrontier Corp                      | 6.155                           | USD    | 147.061                  | 265.524     | 0,03                   |
| Hologic Inc                             | 7.679                           | USD    | 73.816                   | 278.523     | 0,03                   |
| Home Depot Inc                          | 33.587                          | USD    | 826.721                  | 5.339.371   | 0,52                   |
| Honeywell International Inc             | 20.256                          | USD    | 653.583                  | 2.615.226   | 0,26                   |
| Hormel Foods Corp                       | 9.484                           | USD    | 58.850                   | 290.288     | 0,03                   |
| Host Hotels & Resorts Inc               | 20.844                          | USD    | 171.632                  | 351.299     | 0,03                   |
| HP Inc                                  | 49.145                          | USD    | 1.235.062                | 870.679     | 0,08                   |
| Humana Inc                              | 3.638                           | USD    | 145.232                  | 758.836     | 0,07                   |
| Huntington Bancshares Inc               | 28.698                          | USD    | 273.895                  | 354.338     | 0,03                   |
| Huntington Ingalls Industries Inc       | 1.464                           | USD    | 246.709                  | 293.646     | 0,03                   |
| IAC/InterActiveCorp                     | 2.140                           | USD    | 228.426                  | 220.937     | 0,02                   |
| IDEX Corp                               | 2.262                           | USD    | 218.200                  | 251.060     | 0,02                   |
| IDEXX Laboratories Inc                  | 2.838                           | USD    | 259.609                  | 377.489     | 0,04                   |
| Illinois Tool Works Inc                 | 8.774                           | USD    | 254.333                  | 1.225.258   | 0,12                   |
| Illumina Inc                            | 4.156                           | USD    | 213.943                  | 757.257     | 0,07                   |
| Incyte Corp                             | 5.329                           | USD    | 381.504                  | 425.766     | 0,04                   |
| Ingredion Inc                           | 2.388                           | USD    | 251.844                  | 279.847     | 0,03                   |
| Intel Corp                              | 137.515                         | USD    | 2.084.223                | 5.324.127   | 0,52                   |
| Intercontinental Exchange Inc           | 17.601                          | USD    | 350.036                  | 1.039.724   | 0,10                   |
| International Business Machines Corp    | 26.057                          | USD    | 2.129.320                | 3.362.222   | 0,33                   |
| International Flavors & Fragrances Inc  | 2.655                           | USD    | 131.857                  | 341.983     | 0,03                   |
| International Paper Co                  | 11.241                          | USD    | 194.109                  | 544.536     | 0,05                   |
| Interpublic Group of Cos Inc            | 10.629                          | USD    | 70.704                   | 181.364     | 0,02                   |
| Intuit Inc                              | 7.248                           | USD    | 146.637                  | 962.798     | 0,09                   |
| Intuitive Surgical Inc                  | 3.144                           | USD    | 188.512                  | 971.459     | 0,09                   |
| Invitation Homes Inc                    | 9.004                           | USD    | 177.860                  | 177.998     | 0,02                   |
| IPG Photonics Corp                      | 1.090                           | USD    | 209.327                  | 196.534     | 0,02                   |
| IQVIA Holdings Inc                      | 4.078                           | USD    | 259.997                  | 335.825     | 0,03                   |
| Iron Mountain Inc                       | 8.489                           | USD    | 186.830                  | 270.072     | 0,03                   |
| Jack Henry & Associates Inc             | 2.301                           | USD    | 217.339                  | 226.072     | 0,02                   |
| Jacobs Engineering Group Inc            | 3.082                           | USD    | 111.712                  | 171.862     | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| JB Hunt Transport Services Inc          | 2.286                           | USD    | 43.901                   | 220.672     | 0,02                   |
| JM Smucker Co                           | 3.277                           | USD    | 140.053                  | 342.825     | 0,03                   |
| Johnson & Johnson                       | 77.096                          | USD    | 3.651.211                | 9.077.412   | 0,89                   |
| Jones Lang LaSalle Inc                  | 1.507                           | USD    | 238.122                  | 190.149     | 0,02                   |
| JPMorgan Chase & Co                     | 101.776                         | USD    | 2.816.444                | 9.189.508   | 0,90                   |
| Juniper Networks Inc                    | 10.782                          | USD    | 158.080                  | 260.744     | 0,03                   |
| Kansas City Southern                    | 2.917                           | USD    | 147.583                  | 258.054     | 0,03                   |
| Kellogg Co                              | 7.236                           | USD    | 267.114                  | 412.351     | 0,04                   |
| KeyCorp                                 | 30.704                          | USD    | 250.926                  | 523.393     | 0,05                   |
| Kimberly-Clark Corp                     | 10.656                          | USD    | 435.836                  | 1.073.187   | 0,10                   |
| Kimco Realty Corp                       | 13.102                          | USD    | 178.814                  | 201.611     | 0,02                   |
| Kinder Morgan Inc                       | 56.516                          | USD    | 1.491.713                | 866.819     | 0,08                   |
| KLA-Tencor Corp                         | 4.498                           | USD    | 104.048                  | 406.357     | 0,04                   |
| Kohl's Corp                             | 4.914                           | USD    | 177.882                  | 225.078     | 0,02                   |
| Kraft Heinz Co                          | 18.130                          | USD    | 149.872                  | 1.183.355   | 0,12                   |
| Kroger Co                               | 27.182                          | USD    | 331.790                  | 629.571     | 0,06                   |
| L Brands Inc                            | 7.031                           | USD    | 120.492                  | 359.383     | 0,04                   |
| L3 Technologies Inc                     | 2.239                           | USD    | 126.413                  | 373.323     | 0,04                   |
| Laboratory Corp of America Holdings     | 2.956                           | USD    | 177.050                  | 398.285     | 0,04                   |
| Lam Research Corp                       | 4.912                           | USD    | 153.700                  | 763.421     | 0,07                   |
| Las Vegas Sands Corp                    | 11.684                          | USD    | 129.671                  | 684.911     | 0,07                   |
| Lear Corp                               | 1.964                           | USD    | 207.847                  | 295.455     | 0,03                   |
| Leggett & Platt Inc                     | 3.320                           | USD    | 63.749                   | 132.183     | 0,01                   |
| Leidos Holdings Inc                     | 4.237                           | USD    | 209.355                  | 230.057     | 0,02                   |
| Lennar Corp                             | 5.736                           | USD    | 167.817                  | 306.644     | 0,03                   |
| Lennox International Inc                | 1.147                           | USD    | 180.647                  | 202.402     | 0,02                   |
| Leucadia National Corp                  | 9.921                           | USD    | 209.528                  | 221.473     | 0,02                   |
| Liberty Broadband Corp                  | 3.471                           | USD    | 213.572                  | 247.314     | 0,02                   |
| Liberty Interactive Corp QVC Group      | 10.887                          | USD    | 45.844                   | 231.729     | 0,02                   |
| Liberty Media Corp-Liberty Formula One  | 5.826                           | USD    | 177.866                  | 169.343     | 0,02                   |
| Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM     | 7.544                           | USD    | -                        | 251.609     | 0,03                   |
| Liberty Property Trust                  | 3.531                           | USD    | 72.741                   | 128.220     | 0,01                   |
| Lincoln National Corp                   | 6.886                           | USD    | 121.367                  | 446.165     | 0,04                   |
| Live Nation Entertainment Inc           | 4.173                           | USD    | 158.832                  | 148.946     | 0,01                   |
| LKQ Corp                                | 10.182                          | USD    | 171.654                  | 351.312     | 0,03                   |
| Lockheed Martin Corp                    | 7.462                           | USD    | 551.680                  | 2.013.327   | 0,20                   |
| Loews Corp                              | 7.737                           | USD    | 207.387                  | 324.957     | 0,03                   |
| Lowe's Cos Inc                          | 24.141                          | USD    | 418.916                  | 1.877.813   | 0,18                   |
| lululemon athletica Inc                 | 2.958                           | USD    | 93.753                   | 197.258     | 0,02                   |
| M&T Bank Corp                           | 4.105                           | USD    | 229.180                  | 592.436     | 0,06                   |
| Macerich Co                             | 4.181                           | USD    | 134.594                  | 231.184     | 0,02                   |
| Macquarie Infrastructure Corp           | 2.424                           | USD    | 187.245                  | 131.170     | 0,01                   |
| Macy's Inc                              | 9.945                           | USD    | 156.288                  | 214.262     | 0,02                   |
| Manpower Inc                            | 1.606                           | USD    | 71.548                   | 171.013     | 0,02                   |
| Marathon Oil Corp                       | 22.194                          | USD    | 466.814                  | 317.349     | 0,03                   |
| Marathon Petroleum Corp                 | 13.330                          | USD    | 64.770                   | 741.424     | 0,07                   |
| Markel Corp                             | 421                             | USD    | 360.816                  | 397.443     | 0,04                   |
| Marriott International Inc              | 8.435                           | USD    | 316.756                  | 964.959     | 0,09                   |
| Marsh & McLennan Cos Inc                | 15.249                          | USD    | 330.862                  | 1.047.044   | 0,10                   |
| Martin Marietta Materials Inc           | 1.623                           | USD    | 164.126                  | 295.642     | 0,03                   |
| Masco Corp                              | 9.599                           | USD    | 101.323                  | 354.756     | 0,03                   |
| MasterCard Inc                          | 27.700                          | USD    | 535.567                  | 3.521.552   | 0,34                   |
| Mattel Inc                              | 9.338                           | USD    | 117.690                  | 119.991     | 0,01                   |
| Maxim Integrated Products Inc           | 9.155                           | USD    | 112.797                  | 405.142     | 0,04                   |
| McCormick & Co Inc                      | 3.663                           | USD    | 123.426                  | 313.708     | 0,03                   |
| McDonald's Corp                         | 23.802                          | USD    | 1.066.008                | 3.451.270   | 0,34                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| McKesson Corp                           | 5.016                           | USD    | 157.816                  | 662.736     | 0,06                   |
| MercadoLibre Inc                        | 1.244                           | USD    | 185.079                  | 328.840     | 0,03                   |
| Merck & Co Inc                          | 79.873                          | USD    | 1.877.252                | 3.786.909   | 0,37                   |
| MetLife Inc                             | 25.869                          | USD    | 719.270                  | 1.102.325   | 0,11                   |
| Mettler-Toledo International Inc        | 759                             | USD    | 138.955                  | 395.840     | 0,04                   |
| MGM Resorts International               | 14.071                          | USD    | 142.483                  | 396.388     | 0,04                   |
| Microchip Technology Inc                | 6.710                           | USD    | 127.941                  | 498.051     | 0,05                   |
| Micron Technology Inc                   | 31.045                          | USD    | 189.463                  | 1.087.277   | 0,11                   |
| Microsoft Corp                          | 210.781                         | USD    | 4.153.883                | 15.134.987  | 1,48                   |
| Mid-America Apartment Communities Inc   | 3.382                           | USD    | 290.757                  | 284.884     | 0,03                   |
| Middleby Corp                           | 1.801                           | USD    | 232.566                  | 203.091     | 0,02                   |
| Mohawk Industries Inc                   | 1.989                           | USD    | 53.270                   | 460.079     | 0,04                   |
| Molson Coors Brewing Co                 | 5.309                           | USD    | 211.613                  | 364.799     | 0,04                   |
| Mondelez International Inc              | 43.365                          | USD    | 687.973                  | 1.564.162   | 0,15                   |
| Monsanto Co                             | 12.949                          | USD    | 747.021                  | 1.261.166   | 0,12                   |
| Monster Beverage Corp                   | 11.249                          | USD    | 39.181                   | 592.886     | 0,06                   |
| Moody's Corp                            | 5.190                           | USD    | 139.777                  | 642.642     | 0,06                   |
| Morgan Stanley                          | 39.439                          | USD    | 914.724                  | 1.739.373   | 0,17                   |
| Mosaic Co                               | 8.620                           | USD    | 345.133                  | 184.560     | 0,02                   |
| Motorola Solutions Inc                  | 4.376                           | USD    | 172.041                  | 331.994     | 0,03                   |
| MSCI Inc                                | 2.243                           | USD    | 162.093                  | 237.452     | 0,02                   |
| NASDAQ OMX Group Inc                    | 2.967                           | USD    | 55.074                   | 190.551     | 0,02                   |
| National Oilwell Varco Inc              | 11.350                          | USD    | 316.330                  | 337.420     | 0,03                   |
| National Retail Properties Inc          | 4.604                           | USD    | 185.249                  | 166.335     | 0,02                   |
| NetApp Inc                              | 8.301                           | USD    | 170.255                  | 388.001     | 0,04                   |
| Netflix Inc                             | 11.894                          | USD    | 235.409                  | 1.919.997   | 0,19                   |
| New York Community Bancorp Inc          | 15.227                          | USD    | 150.236                  | 167.474     | 0,02                   |
| Newell Rubbermaid Inc                   | 13.209                          | USD    | 285.708                  | 343.337     | 0,03                   |
| Newfield Exploration Co                 | 6.559                           | USD    | 240.183                  | 175.705     | 0,02                   |
| Newmont Mining Corp                     | 15.379                          | USD    | 492.734                  | 483.219     | 0,05                   |
| News Corp                               | 11.346                          | USD    | -                        | 155.202     | 0,02                   |
| NextEra Energy Inc                      | 13.918                          | USD    | 704.884                  | 1.822.817   | 0,18                   |
| NIKE Inc                                | 38.845                          | USD    | 487.354                  | 2.048.327   | 0,20                   |
| NiSource Inc                            | 10.616                          | USD    | 227.492                  | 227.295     | 0,02                   |
| Noble Energy Inc                        | 12.707                          | USD    | 296.713                  | 312.193     | 0,03                   |
| Nordstrom Inc                           | 4.680                           | USD    | 86.474                   | 187.035     | 0,02                   |
| Norfolk Southern Corp                   | 8.502                           | USD    | 269.146                  | 1.034.868   | 0,10                   |
| Northern Trust Corp                     | 6.338                           | USD    | 282.483                  | 532.609     | 0,05                   |
| Northrop Grumman Corp                   | 4.706                           | USD    | 243.951                  | 1.215.290   | 0,12                   |
| Nucor Corp                              | 9.237                           | USD    | 289.713                  | 497.829     | 0,05                   |
| NVIDIA Corp                             | 17.514                          | USD    | 471.639                  | 2.896.016   | 0,28                   |
| NVR Inc                                 | 105                             | USD    | 213.117                  | 310.104     | 0,03                   |
| Occidental Petroleum Corp               | 22.939                          | USD    | 1.046.887                | 1.416.154   | 0,14                   |
| OGE Energy Corp                         | 6.649                           | USD    | 146.048                  | 183.797     | 0,02                   |
| Old Dominion Freight Line Inc           | 1.787                           | USD    | 193.699                  | 198.773     | 0,02                   |
| Omnicom Group Inc                       | 6.923                           | USD    | 168.066                  | 425.656     | 0,04                   |
| ONEOK Inc                               | 11.142                          | USD    | 311.571                  | 499.234     | 0,05                   |
| Oracle Corp                             | 90.576                          | USD    | 1.445.198                | 3.605.438   | 0,35                   |
| O'Reilly Automotive Inc                 | 1.734                           | USD    | 86.734                   | 352.029     | 0,03                   |
| Owens Corning                           | 3.217                           | USD    | 238.379                  | 249.939     | 0,02                   |
| PACCAR Inc                              | 10.218                          | USD    | 269.572                  | 611.471     | 0,06                   |
| Packaging Corp of America               | 2.461                           | USD    | 170.921                  | 249.275     | 0,02                   |
| Palo Alto Networks Inc                  | 2.482                           | USD    | 238.892                  | 305.354     | 0,03                   |
| Parker-Hannifin Corp                    | 3.951                           | USD    | 130.620                  | 659.305     | 0,06                   |
| Parsley Energy Inc                      | 7.421                           | USD    | 252.184                  | 185.618     | 0,02                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Paychex Inc                             | 9.810                           | USD    | 224.400                  | 561.581     | 0,05                   |
| PayPal Holdings Inc                     | 32.061                          | USD    | -                        | 1.991.929   | 0,19                   |
| People's United Financial Inc           | 9.310                           | USD    | 120.477                  | 147.550     | 0,01                   |
| PepsiCo Inc                             | 40.333                          | USD    | 1.845.899                | 4.032.286   | 0,39                   |
| Pfizer Inc                              | 170.385                         | USD    | 2.620.588                | 5.190.905   | 0,51                   |
| PG&E Corp                               | 14.639                          | USD    | 423.055                  | 549.484     | 0,05                   |
| Philip Morris International Inc         | 45.434                          | USD    | 1.370.166                | 3.988.891   | 0,39                   |
| Phillips 66                             | 12.371                          | USD    | -                        | 1.056.582   | 0,10                   |
| Pinnacle West Capital Corp              | 3.473                           | USD    | 84.769                   | 247.864     | 0,02                   |
| Pioneer Natural Resources Co            | 5.129                           | USD    | 136.366                  | 741.467     | 0,07                   |
| Plains GP Holdings LP                   | 4.909                           | USD    | 147.253                  | 90.671      | 0,01                   |
| PNC Financial Services Group Inc        | 13.073                          | USD    | 518.015                  | 1.595.195   | 0,16                   |
| Polaris Industries Inc                  | 2.078                           | USD    | 135.597                  | 220.350     | 0,02                   |
| PPG Industries Inc                      | 7.587                           | USD    | 136.118                  | 744.655     | 0,07                   |
| PPL Corp                                | 19.134                          | USD    | 456.529                  | 495.420     | 0,05                   |
| Praxair Inc                             | 8.283                           | USD    | 420.487                  | 1.077.456   | 0,11                   |
| priceline.com Inc                       | 1.358                           | USD    | 314.699                  | 2.006.730   | 0,20                   |
| Principal Financial Group Inc           | 8.506                           | USD    | 135.503                  | 508.664     | 0,05                   |
| Procter & Gamble Co                     | 72.749                          | USD    | 3.097.113                | 5.610.655   | 0,55                   |
| Progressive Corp                        | 17.774                          | USD    | 203.407                  | 841.354     | 0,08                   |
| Prologis Inc                            | 16.051                          | USD    | 308.698                  | 870.718     | 0,08                   |
| Prudential Financial Inc                | 12.632                          | USD    | 329.114                  | 1.218.970   | 0,12                   |
| Public Service Enterprise Group Inc     | 14.340                          | USD    | 337.025                  | 616.699     | 0,06                   |
| Public Storage                          | 4.526                           | USD    | 324.585                  | 793.282     | 0,08                   |
| PulteGroup Inc                          | 9.257                           | USD    | 152.332                  | 261.473     | 0,03                   |
| PVH Corp                                | 2.158                           | USD    | 159.363                  | 247.489     | 0,02                   |
| Qorvo Inc                               | 3.446                           | USD    | 189.067                  | 194.440     | 0,02                   |
| QUALCOMM Inc                            | 43.033                          | USD    | 1.425.655                | 2.320.711   | 0,23                   |
| Quest Diagnostics Inc                   | 4.521                           | USD    | 215.566                  | 375.412     | 0,04                   |
| Ralph Lauren Corp                       | 1.384                           | USD    | 55.775                   | 118.958     | 0,01                   |
| Range Resources Corp                    | 5.515                           | USD    | 179.863                  | 81.353      | 0,01                   |
| Raymond James Financial Inc             | 3.211                           | USD    | 140.353                  | 241.618     | 0,02                   |
| Raytheon Co                             | 8.302                           | USD    | 336.723                  | 1.313.800   | 0,13                   |
| Realty Income Corp                      | 8.401                           | USD    | 317.634                  | 401.964     | 0,04                   |
| Red Hat Inc                             | 5.222                           | USD    | 76.259                   | 529.855     | 0,05                   |
| Regency Centers Corp                    | 4.827                           | USD    | 153.583                  | 280.692     | 0,03                   |
| Regeneron Pharmaceuticals Inc           | 2.325                           | USD    | 300.540                  | 745.566     | 0,07                   |
| Regions Financial Corp                  | 36.196                          | USD    | 207.894                  | 526.961     | 0,05                   |
| Reinsurance Group of America Inc        | 2.005                           | USD    | 230.690                  | 263.095     | 0,03                   |
| Republic Services Inc                   | 7.800                           | USD    | 186.213                  | 440.441     | 0,04                   |
| ResMed Inc                              | 4.775                           | USD    | 192.965                  | 345.026     | 0,03                   |
| Robert Half International Inc           | 4.037                           | USD    | 65.587                   | 189.473     | 0,02                   |
| Rockwell Automation Inc                 | 3.658                           | USD    | 84.926                   | 605.264     | 0,06                   |
| Rockwell Collins Inc                    | 4.956                           | USD    | 209.507                  | 563.352     | 0,05                   |
| Roper Technologies Inc                  | 2.937                           | USD    | 94.775                   | 641.131     | 0,06                   |
| Ross Stores Inc                         | 11.906                          | USD    | 91.619                   | 803.939     | 0,08                   |
| S&P Global Inc                          | 7.771                           | USD    | 215.433                  | 1.105.633   | 0,11                   |
| Sabre Corp                              | 4.474                           | USD    | 123.941                  | 77.278      | 0,01                   |
| salesforce.com inc                      | 19.592                          | USD    | 370.653                  | 1.686.934   | 0,16                   |
| SBA Communications Corp                 | 3.729                           | USD    | 145.788                  | 509.153     | 0,05                   |
| SCANA Corp                              | 4.552                           | USD    | 109.594                  | 151.454     | 0,01                   |
| Scripps Networks Interactive Inc        | 2.636                           | USD    | 49.660                   | 188.746     | 0,02                   |
| Sealed Air Corp                         | 5.624                           | USD    | 78.410                   | 232.959     | 0,02                   |
| Seattle Genetics Inc                    | 3.100                           | USD    | 189.404                  | 142.925     | 0,01                   |
| SEI Investments Co                      | 4.212                           | USD    | 53.597                   | 254.279     | 0,02                   |
| Sempra Energy                           | 7.264                           | USD    | 246.620                  | 651.557     | 0,06                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| ServiceNow Inc                          | 4.536                           | USD    | 232.515                  | 496.574     | 0,05                   |
| Sherwin-Williams Co                     | 2.262                           | USD    | 87.336                   | 782.681     | 0,08                   |
| Signature Bank NY                       | 1.443                           | USD    | 216.075                  | 166.166     | 0,02                   |
| Simon Property Group Inc                | 8.348                           | USD    | 391.979                  | 1.196.817   | 0,12                   |
| Sirius XM Holdings Inc                  | 49.689                          | USD    | 81.249                   | 223.929     | 0,02                   |
| Skyworks Solutions Inc                  | 5.478                           | USD    | 287.208                  | 442.994     | 0,04                   |
| SL Green Realty Corp                    | 2.642                           | USD    | 185.078                  | 223.368     | 0,02                   |
| Snap-on Inc                             | 1.516                           | USD    | 182.425                  | 223.349     | 0,02                   |
| Southern Co                             | 29.243                          | USD    | 696.848                  | 1.182.654   | 0,12                   |
| Southwest Airlines Co                   | 4.884                           | USD    | 82.747                   | 269.483     | 0,03                   |
| Spectrum Brands Holdings Inc            | 800                             | USD    | 103.979                  | 75.014      | 0,01                   |
| Spirit AeroSystems Holdings Inc         | 3.423                           | USD    | 241.873                  | 250.116     | 0,02                   |
| Splunk Inc                              | 4.202                           | USD    | 259.188                  | 289.649     | 0,03                   |
| Sprint Corp                             | 24.025                          | USD    | -                        | 118.938     | 0,01                   |
| Square Inc                              | 7.286                           | USD    | 239.674                  | 214.405     | 0,02                   |
| SS&C Technologies Holdings Inc          | 5.137                           | USD    | 171.688                  | 173.371     | 0,02                   |
| Stanley Black & Decker Inc              | 4.504                           | USD    | 114.376                  | 641.494     | 0,06                   |
| Starbucks Corp                          | 39.299                          | USD    | 313.954                  | 1.903.062   | 0,19                   |
| State Street Corp                       | 10.269                          | USD    | 349.209                  | 844.969     | 0,08                   |
| Steel Dynamics Inc                      | 7.184                           | USD    | 217.168                  | 263.698     | 0,03                   |
| Stericycle Inc                          | 2.781                           | USD    | 128.936                  | 158.106     | 0,02                   |
| Stryker Corp                            | 9.843                           | USD    | 349.811                  | 1.283.102   | 0,13                   |
| SunTrust Banks Inc                      | 14.848                          | USD    | 321.213                  | 813.916     | 0,08                   |
| SVB Financial Group                     | 1.552                           | USD    | 235.323                  | 309.035     | 0,03                   |
| Symantec Corp                           | 17.573                          | USD    | 229.405                  | 419.232     | 0,04                   |
| Synchrony Financial                     | 24.629                          | USD    | 706.204                  | 803.981     | 0,08                   |
| Synopsys Inc                            | 4.075                           | USD    | 56.418                   | 292.364     | 0,03                   |
| Sysco Corp                              | 14.701                          | USD    | 339.037                  | 751.921     | 0,07                   |
| T Rowe Price Group Inc                  | 7.150                           | USD    | 200.514                  | 630.911     | 0,06                   |
| Take-Two Interactive Software Inc       | 3.063                           | USD    | 286.566                  | 281.181     | 0,03                   |
| Tapestry Inc                            | 8.597                           | USD    | 143.492                  | 319.309     | 0,03                   |
| Targa Resources Corp                    | 5.214                           | USD    | 261.943                  | 210.473     | 0,02                   |
| Target Corp                             | 15.842                          | USD    | 475.960                  | 860.176     | 0,08                   |
| TD Ameritrade Holding Corp              | 7.038                           | USD    | 88.210                   | 303.439     | 0,03                   |
| Teleflex Inc                            | 1.378                           | USD    | 192.168                  | 290.317     | 0,03                   |
| Tesla Inc                               | 3.784                           | USD    | 547.561                  | 999.600     | 0,10                   |
| Texas Instruments Inc                   | 27.788                          | USD    | 511.768                  | 2.439.888   | 0,24                   |
| Textron Inc                             | 7.694                           | USD    | 92.389                   | 367.363     | 0,04                   |
| Thermo Fisher Scientific Inc            | 11.581                          | USD    | 413.352                  | 1.854.532   | 0,18                   |
| Tiffany & Co                            | 3.709                           | USD    | 154.889                  | 323.800     | 0,03                   |
| Time Warner Inc                         | 22.421                          | USD    | 540.392                  | 1.720.546   | 0,17                   |
| TJX Cos Inc                             | 17.112                          | USD    | 177.120                  | 1.094.835   | 0,11                   |
| T-Mobile US Inc                         | 8.288                           | USD    | 165.714                  | 446.752     | 0,04                   |
| Toll Brothers Inc                       | 3.601                           | USD    | 42.945                   | 146.296     | 0,01                   |
| Torchmark Corp                          | 3.405                           | USD    | 133.479                  | 260.010     | 0,03                   |
| Total System Services Inc               | 5.274                           | USD    | 94.259                   | 352.101     | 0,03                   |
| Tractor Supply Co                       | 3.577                           | USD    | 132.176                  | 224.963     | 0,02                   |
| TransDigm Group Inc                     | 1.442                           | USD    | 196.630                  | 333.105     | 0,03                   |
| TransUnion                              | 4.473                           | USD    | 208.289                  | 206.489     | 0,02                   |
| Travelers Cos Inc                       | 8.261                           | USD    | 253.329                  | 938.756     | 0,09                   |
| Trimble Inc                             | 6.492                           | USD    | 123.858                  | 222.799     | 0,02                   |
| TripAdvisor Inc                         | 4.059                           | USD    | 201.938                  | 117.302     | 0,01                   |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs A    | 32.670                          | USD    | 315.820                  | 943.593     | 0,09                   |
| Twenty-First Century Fox Inc - Shs B    | 12.521                          | USD    | 95.952                   | 357.443     | 0,03                   |
| Twitter Inc                             | 15.111                          | USD    | 395.249                  | 307.714     | 0,03                   |

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| Tyson Foods Inc                         | 8.860                           | USD    | 147.755                  | 605.238     | 0,06                   |
| UDR Inc                                 | 8.958                           | USD    | 187.700                  | 289.796     | 0,03                   |
| UGI Corp                                | 5.705                           | USD    | 219.929                  | 224.797     | 0,02                   |
| Ulta Beauty Inc                         | 1.708                           | USD    | 123.295                  | 322.385     | 0,03                   |
| Under Armour Inc                        | 6.008                           | USD    | -                        | 71.162      | 0,01                   |
| Under Armour Inc - Shs A                | 5.966                           | USD    | 118.974                  | 77.561      | 0,01                   |
| Union Pacific Corp                      | 23.539                          | USD    | 586.538                  | 2.664.257   | 0,26                   |
| United Continental Holdings Inc         | 2.801                           | USD    | 48.497                   | 158.468     | 0,02                   |
| United Parcel Service Inc               | 18.898                          | USD    | 878.134                  | 1.884.576   | 0,18                   |
| United Rentals Inc                      | 2.297                           | USD    | 170.038                  | 333.506     | 0,03                   |
| United Technologies Corp                | 22.493                          | USD    | 918.928                  | 2.413.975   | 0,24                   |
| United Therapeutics Corp                | 1.015                           | USD    | 170.093                  | 126.888     | 0,01                   |
| UnitedHealth Group Inc                  | 28.061                          | USD    | 730.680                  | 5.236.345   | 0,51                   |
| Universal Health Services Inc           | 2.951                           | USD    | 178.590                  | 282.716     | 0,03                   |
| Unum Group                              | 6.183                           | USD    | 85.080                   | 285.584     | 0,03                   |
| US Bancorp                              | 48.341                          | USD    | 820.148                  | 2.184.618   | 0,21                   |
| Vail Resorts Inc                        | 1.185                           | USD    | 225.411                  | 213.177     | 0,02                   |
| Valero Energy Corp                      | 11.620                          | USD    | 190.571                  | 898.413     | 0,09                   |
| Vantiv Inc                              | 5.137                           | USD    | 114.439                  | 317.695     | 0,03                   |
| Varian Medical Systems Inc              | 2.535                           | USD    | 73.319                   | 238.445     | 0,02                   |
| Veeva Systems Inc                       | 3.160                           | USD    | 178.564                  | 147.862     | 0,01                   |
| Ventas Inc                              | 10.052                          | USD    | 283.152                  | 508.831     | 0,05                   |
| VEREIT Inc                              | 30.301                          | USD    | 300.659                  | 196.456     | 0,02                   |
| VeriSign Inc                            | 2.823                           | USD    | 46.013                   | 273.125     | 0,03                   |
| Verisk Analytics Inc                    | 4.948                           | USD    | 129.668                  | 399.761     | 0,04                   |
| Verizon Communications Inc              | 118.840                         | USD    | 1.833.829                | 5.318.832   | 0,52                   |
| Vertex Pharmaceuticals Inc              | 7.561                           | USD    | 231.154                  | 957.444     | 0,09                   |
| VF Corp                                 | 10.506                          | USD    | 115.096                  | 653.787     | 0,06                   |
| Viacom Inc                              | 11.231                          | USD    | 287.528                  | 289.854     | 0,03                   |
| Visa Inc                                | 52.369                          | USD    | 789.718                  | 5.016.247   | 0,49                   |
| VMware Inc                              | 1.821                           | USD    | 65.217                   | 193.129     | 0,02                   |
| Vornado Realty Trust                    | 5.103                           | USD    | 211.410                  | 333.717     | 0,03                   |
| Voya Financial Inc                      | 5.204                           | USD    | 154.549                  | 218.526     | 0,02                   |
| Vulcan Materials Co                     | 3.994                           | USD    | 183.190                  | 426.901     | 0,04                   |
| WABCO Holdings Inc                      | 1.872                           | USD    | 215.869                  | 227.406     | 0,02                   |
| Wabtec Corp                             | 2.349                           | USD    | 183.632                  | 160.384     | 0,02                   |
| Walgreens Boots Alliance Inc            | 25.032                          | USD    | 747.786                  | 1.529.430   | 0,15                   |
| Wal-Mart Stores Inc                     | 43.987                          | USD    | 1.831.896                | 3.662.513   | 0,36                   |
| Walt Disney Co                          | 43.782                          | USD    | 1.155.604                | 3.952.409   | 0,39                   |
| Waste Management Inc                    | 12.639                          | USD    | 346.992                  | 913.570     | 0,09                   |
| Waters Corp                             | 2.122                           | USD    | 147.607                  | 346.278     | 0,03                   |
| WEC Energy Group Inc                    | 9.003                           | USD    | 201.753                  | 500.979     | 0,05                   |
| Wells Fargo & Co                        | 134.962                         | USD    | 2.880.170                | 6.930.115   | 0,68                   |
| Welltower Inc                           | 10.253                          | USD    | 443.207                  | 547.262     | 0,05                   |
| Westar Energy Inc                       | 4.700                           | USD    | 237.801                  | 207.638     | 0,02                   |
| Western Digital Corp                    | 8.110                           | USD    | 297.330                  | 547.822     | 0,05                   |
| Western Union Co                        | 13.514                          | USD    | 186.528                  | 215.875     | 0,02                   |
| WestRock Co                             | 7.290                           | USD    | 165.314                  | 385.934     | 0,04                   |
| Weyerhaeuser Co                         | 22.186                          | USD    | 340.962                  | 655.284     | 0,06                   |
| Whirlpool Corp                          | 2.241                           | USD    | 98.153                   | 320.382     | 0,03                   |
| Williams Cos Inc                        | 24.434                          | USD    | 403.377                  | 624.461     | 0,06                   |
| Workday Inc                             | 3.628                           | USD    | 228.884                  | 310.589     | 0,03                   |
| WR Berkley Corp                         | 2.790                           | USD    | 45.237                   | 167.732     | 0,02                   |
| WR Grace & Co                           | 2.348                           | USD    | 148.535                  | 138.111     | 0,01                   |
| WW Grainger Inc                         | 1.587                           | USD    | 96.466                   | 316.337     | 0,03                   |



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Wyndham Worldwide Corp   | 2.937                           | USD    | 118.333                  | 287.008            | 0,03                   |
| Wynn Resorts Ltd   | 2.124                           | USD    | 104.464                  | 299.758            | 0,03                   |
| Xcel Energy Inc  | 14.669                          | USD    | 240.871                  | 590.790            | 0,06                   |
| Xerox Corp   | 5.871                           | USD    | 146.314                  | 144.832            | 0,01                   |
| Xilinx Inc   | 7.402                           | USD    | 128.865                  | 424.725            | 0,04                   |
| Xylem Inc  | 5.675                           | USD    | -                        | 324.442            | 0,03                   |
| Yum! Brands Inc  | 9.861                           | USD    | 256.687                  | 682.869            | 0,07                   |
| Zayo Group Holdings Inc  | 4.935                           | USD    | 160.513                  | 152.953            | 0,01                   |
| Zillow Group Inc   | 2.400                           | USD    | -                        | 83.270             | 0,01                   |
| Zimmer Biomet Holdings Inc   | 6.271                           | USD    | 378.187                  | 639.550            | 0,06                   |
| Zions Bancorporation   | 5.980                           | USD    | 213.104                  | 257.173            | 0,03                   |
| Zoetis Inc   | 14.495                          | USD    | 272.870                  | 878.952            | 0,09                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>220.920.340</b>       | <b>555.032.326</b> | <b>54,15</b>           |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| ISOLE VERGINI  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Michael Kors Holdings Ltd  | 4.665                           | USD    | 262.080                  | 248.334            | 0,02                   |
| <b>Totale Isole Vergini</b>  |                                 |        | <b>262.080</b>           | <b>248.334</b>     | <b>0,02</b>            |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                                 |        | <b>480.287.791</b>       | <b>978.209.747</b> | <b>95,38</b>           |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| 2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO   |                                 |        |                          |                    |                        |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| AUSTRALIA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| GPT Group  | 42.181                          | AUD    | 63.475                   | 142.055            | 0,01                   |
| Stockland  | 65.551                          | AUD    | 118.746                  | 192.095            | 0,02                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>182.221</b>           | <b>334.150</b>     | <b>0,03</b>            |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| GIAPPONE   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Nippon Building Fund Inc   | 43                              | JPY    | 170.067                  | 176.156            | 0,02                   |
| United Urban Investment Corp   | 70                              | JPY    | 69.773                   | 84.419             | 0,01                   |
| <b>Totale Giappone</b>   |                                 |        | <b>239.840</b>           | <b>260.575</b>     | <b>0,03</b>            |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| STATI UNITI D'AMERICA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Camden Property Trust  | 2.174                           | USD    | 119.785                  | 167.065            | 0,02                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>119.785</b>           | <b>167.065</b>     | <b>0,02</b>            |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                  |                                 |        | <b>541.846</b>           | <b>761.790</b>     | <b>0,08</b>            |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>480.829.637</b>       | <b>978.971.537</b> | <b>95,46</b>           |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| B) ALTRI VALORI MOBILIARI  |                                 |        |                          |                    |                        |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI  |                                 |        |                          |                    |                        |
|  |                                 |        |                          |                    |                        |
| MALTA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| BGP Holdings Plc*  | 682.017                         | EUR    | -                        | -                  | -                      |
| <b>Totale Malta</b>  |                                 |        | <b>-</b>                 | <b>-</b>           | <b>-</b>               |

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione      | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione   | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|---------------|------------------------|
| SPAGNA                                       |                                 |        |                          |               |                        |
| Right Repsol SA                              | 33.825                          | EUR    | -                        | 13.056        | -                      |
| <b>Totale Spagna</b>                         |                                 |        | -                        | <b>13.056</b> | -                      |
| REGNO UNITO                                  |                                 |        |                          |               |                        |
| Rolls-Royce Holdings Plc / preference*       | 1.712.166                       | GBP    | -                        | 1.927         | -                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>                    |                                 |        | -                        | <b>1.927</b>  | -                      |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b> |                                 |        | -                        | <b>14.983</b> | -                      |

### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

|   |       |     |                    |                      |               |
|---|-------|-----|--------------------|----------------------|---------------|
| SPAGNA  |       |     |                    |                      |               |
| Mediolanum Fondcuenta FI** <sup>1</sup>                     | 1.784 | EUR | 4.355.115          | 4.651.708            | 0,45          |
| Mediolanum Premier FI** <sup>1</sup>                        | 4.506 | EUR | 4.363.616          | 5.023.993            | 0,49          |
| <b>Totale Spagna</b>  |       |     | <b>8.718.731</b>   | <b>9.675.701</b>     | <b>0,94</b>   |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |       |     | <b>8.718.731</b>   | <b>9.675.701</b>     | <b>0,94</b>   |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |       |     | <b>8.718.731</b>   | <b>9.690.684</b>     | <b>0,94</b>   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |       |     | <b>489.548.368</b> | <b>988.662.221</b>   | <b>96,40</b>  |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                      |       |     |                    | <b>36.880.434</b>    | <b>3,60</b>   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |       |     |                    | <b>1.025.542.655</b> | <b>100,00</b> |

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

\*\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione          | % totale<br>attivo |
|---|----------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | <b>978.971.537</b>   | <b>95,07</b>       |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | <b>9.690.684</b>     | <b>0,94</b>        |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | <b>37.958.689</b>    | <b>3,69</b>        |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | <b>3.106.403</b>     | <b>0,30</b>        |
| <b>TOTALE</b>   | <b>1.029.727.313</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie                | 10,32               |
| Software Internet                               | 7,82                |
| Farmaceutici e cosmetici                        | 7,66                |
| Holding e società finanziarie                   | 6,38                |
| Petrolio  | 5,52                |
| Vendite al dettaglio                            | 4,31                |
| Semiconduttori elettronici                      | 3,97                |
| Attrezzature da ufficio, computer               | 3,55                |
| Assicurazioni                                   | 3,40                |
| Divulgazione dell'informazione                  | 3,39                |
| Servizi pubblici                                | 3,07                |
| Società immobiliari                             | 3,02                |
| Alimentari e distillerie                        | 2,94                |
| Prodotti chimici                                | 2,38                |
| Industria automobilistica                       | 2,26                |
| Trasporti                                       | 2,25                |
| Meccanica, macchinari                           | 2,21                |
| Tabacco e liquori                               | 2,11                |
| Tecnologia aerospaziale                         | 2,09                |
| Beni di consumo                                 | 2,01                |
| Arte grafica, pubblicazioni                     | 1,88                |
| Elettronica e attrezzature elettriche           | 1,62                |
| Biotechologia                                   | 1,59                |
| Tempo libero                                    | 1,49                |
| Educazione sanitaria e servizi sociali          | 1,39                |
| Costruzioni, materiale da costruzione           | 1,30                |
| Altri servizi                                   | 1,13                |
| Fondi di investimento                           | 0,95                |
| Tessile   | 0,80                |
| Miniere, industria pesante                      | 0,69                |
| Imprese commerciali                             | 0,52                |
| Metalli non ferrosi                             | 0,43                |
| Agricoltura e pesca                             | 0,43                |
| Metalli preziosi                                | 0,34                |
| Prodotti forestali e industria cartaria         | 0,33                |
| Pneumatici e gomma                              | 0,26                |
| Servizi ambientali e riciclaggio                | 0,20                |
| Imballaggio e container                         | 0,13                |
| Varie   | 0,11                |
| Fotografia e ottica                             | 0,05                |
| Prodotti di consumo vari                        | 0,05                |
| Industria di orologeria                         | 0,04                |
| Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari | 0,01                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                      | <b>96,40</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>          | <b>3,60</b>         |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                      | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE FLEXIBLE FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>     |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| ITALIA   |                                 |        |                          |                   |                        |
|  | 4.000.000                       | EUR    | 4.007.985                | 4.007.430         | 5,24                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>4.007.985</b>         | <b>4.007.430</b>  | <b>5,24</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA  |                                 |        |                          |                   |                        |
| United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/06/2018                                   | 6.110.000                       | USD    | 5.509.687                | 5.095.079         | 6,66                   |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018                                   | 4.000.000                       | USD    | 3.349.478                | 3.345.619         | 4,38                   |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022                                    | 5.550.000                       | USD    | 4.638.704                | 4.551.391         | 5,95                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>13.497.869</b>        | <b>12.992.089</b> | <b>16,99</b>           |
| <b>2) STRUMENTI FINANZIARI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| STATI UNITI D'AMERICA  |                                 |        |                          |                   |                        |
| United States Treasury Bill 0% 08/03/2018  | 3.000.000                       | USD    | 2.540.232                | 2.507.034         | 3,28                   |
| United States Treasury Bill 0% 31/05/2018  | 4.000.000                       | USD    | 3.369.748                | 3.330.779         | 4,36                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>5.909.980</b>         | <b>5.837.813</b>  | <b>7,64</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>23.415.834</b>        | <b>22.837.332</b> | <b>29,87</b>           |
| <b>2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                      |                                 |        |                          |                   |                        |
| IRLANDA  |                                 |        |                          |                   |                        |
| iShares EUR Aggregate Bond UCITS ETF EUR Dist <sup>1</sup>                           | 95.230                          | EUR    | 11.686.626               | 11.601.872        | 15,18                  |
| iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF <sup>1</sup>                              | 40.000                          | EUR    | 4.136.925                | 4.290.000         | 5,61                   |
| SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF <sup>1</sup>                             | 63.914                          | EUR    | 3.893.519                | 3.873.086         | 5,07                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>19.717.070</b>        | <b>19.764.958</b> | <b>25,86</b>           |
| JERSEY   |                                 |        |                          |                   |                        |
| ETFS Agriculture <sup>1</sup>  | 497.651                         | EUR    | 3.065.600                | 1.925.909         | 2,52                   |
| <b>Totale Jersey</b>   |                                 |        | <b>3.065.600</b>         | <b>1.925.909</b>  | <b>2,52</b>            |
| LUSSEMBURGO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| db x-trackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF DR <sup>1</sup>                        | 25.342                          | EUR    | 3.873.958                | 3.869.977         | 5,06                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>3.873.958</b>         | <b>3.869.977</b>  | <b>5,06</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                  |                                 |        | <b>26.656.628</b>        | <b>25.560.844</b> | <b>33,44</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>50.072.462</b>        | <b>48.398.176</b> | <b>63,31</b>           |

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE FLEXIBLE FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                        | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                               |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>                       |                                 |        |                          |                   |                        |
| LUSSEMBURGO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund <sup>1</sup> | 83.182                          | EUR    | 13.936.352               | 13.928.034        | 18,22                  |
| <b>Totale Lussemburgo</b>                                      |                                 |        | <b>13.936.352</b>        | <b>13.928.034</b> | <b>18,22</b>           |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>    |                                 |        | <b>13.936.352</b>        | <b>13.928.034</b> | <b>18,22</b>           |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                           |                                 |        | <b>13.936.352</b>        | <b>13.928.034</b> | <b>18,22</b>           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                     |                                 |        | <b>64.008.814</b>        | <b>62.326.210</b> | <b>81,53</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>                         |                                 |        |                          | <b>14.117.292</b> | <b>18,47</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                     |                                 |        |                          | <b>76.443.502</b> | <b>100,00</b>          |

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione       | % totale<br>attivo |
|---|-------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 48.398.176        | 62,51              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   | 13.928.034        | 17,99              |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 14.666.017        | 18,94              |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 428.155           | 0,56               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>77.420.382</b> | <b>100,00</b>      |

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Holding e società finanziarie          | 49,14                          |
| Fondi di investimento                  | 29,87                          |
| Stati, province e municipalità         | 2,52                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>81,53</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b> | <b>18,47</b>                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>ARGENTINA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
|  | 2.000.000                       | EUR    | 2.001.000                | 2.036.800         | 0,27                   |
| Argentine Republic Government International Bond 5.25% 15/01/2028                | 2.000.000                       | EUR    | 1.992.680                | 2.075.200         | 0,28                   |
| <b>Totale Argentina</b>  |                                 |        | <b>3.993.680</b>         | <b>4.112.000</b>  | <b>0,55</b>            |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN                                   | 3.000.000                       | EUR    | 2.859.840                | 3.187.800         | 0,42                   |
| Origin Energy Finance Ltd 2.875% 11/10/2019 EMTN                                 | 3.000.000                       | EUR    | 2.817.000                | 3.149.100         | 0,42                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>5.676.840</b>         | <b>6.336.900</b>  | <b>0,84</b>            |
| <b>AUSTRIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Sappi Papier Holding GmbH 3.375% 01/04/2022                                      | 3.500.000                       | EUR    | 3.625.950                | 3.561.600         | 0,47                   |
| Sappi Papier Holding GmbH 4% 01/04/2023  | 3.500.000                       | EUR    | 3.711.750                | 3.656.450         | 0,49                   |
| <b>Totale Austria</b>  |                                 |        | <b>7.337.700</b>         | <b>7.218.050</b>  | <b>0,96</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Barry Callebaut Services NV 2.375% 24/05/2024                                    | 1.600.000                       | EUR    | 1.699.600                | 1.698.080         | 0,23                   |
| Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023                                      | 3.000.000                       | USD    | 2.797.096                | 2.739.152         | 0,36                   |
| Ethias SA 5% 14/01/2026  | 3.000.000                       | EUR    | 3.214.525                | 3.465.600         | 0,46                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>7.711.221</b>         | <b>7.902.832</b>  | <b>1,05</b>            |
| <b>ISOLE CAYMAN</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| CK Hutchison Finance 16 II Ltd 0.875% 03/10/2024                                 | 3.000.000                       | EUR    | 2.976.330                | 2.969.100         | 0,39                   |
| Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021                               | 3.000.000                       | EUR    | 3.138.000                | 3.107.700         | 0,41                   |
| <b>Totale Isole Cayman</b>   |                                 |        | <b>6.114.330</b>         | <b>6.076.800</b>  | <b>0,80</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Accor SA 1.25% 25/01/2024  | 2.500.000                       | EUR    | 2.516.250                | 2.521.000         | 0,32                   |
| Accor SA 2.625% 05/02/2021   | 5.000.000                       | EUR    | 5.373.000                | 5.350.500         | 0,71                   |
| BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN  | 3.000.000                       | EUR    | 3.000.000                | 3.068.400         | 0,41                   |
| BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN  | 4.000.000                       | EUR    | 4.000.000                | 4.100.800         | 0,54                   |
| BNP Paribas SA 1.125% 10/10/2023 EMTN  | 4.500.000                       | EUR    | 4.434.750                | 4.611.150         | 0,61                   |
| Casino Guichard Perrachon SA 3.58% 07/02/2025 EMTN                               | 5.000.000                       | EUR    | 5.268.800                | 5.259.500         | 0,70                   |
| Casino Guichard Perrachon SA 4.048% 05/08/2026 EMTN                              | 2.000.000                       | EUR    | 2.166.000                | 2.160.600         | 0,29                   |
| Credit Agricole Assurances SA 4.25% / perpetual                                  | 2.000.000                       | EUR    | 2.149.000                | 2.233.600         | 0,30                   |
| Credit Agricole SA 2.625% 17/03/2027   | 2.000.000                       | EUR    | 2.083.500                | 2.164.200         | 0,29                   |
| Danone SA 1.691% 30/10/2019  | 2.000.000                       | USD    | 1.831.753                | 1.653.878         | 0,22                   |
| LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 1% 14/06/2022 EMTN                           | 2.000.000                       | GBP    | 2.271.458                | 2.240.801         | 0,30                   |
| Orange SA 1% 12/05/2025 EMTN   | 4.500.000                       | EUR    | 4.473.000                | 4.553.550         | 0,60                   |
| Orange SA 5% / perpetual   | 2.500.000                       | EUR    | 2.809.250                | 2.963.250         | 0,39                   |
| Societe Generale SA 1% 01/04/2022 EMTN   | 3.000.000                       | EUR    | 2.995.950                | 3.063.300         | 0,41                   |
| Societe Generale SA 6.75% / perpetual  | 3.000.000                       | EUR    | 3.157.500                | 3.359.400         | 0,45                   |
| Total Capital International SA 2.125% 19/11/2021 EMTN                            | 3.000.000                       | EUR    | 3.276.900                | 3.227.100         | 0,43                   |
| Wendel SA 2.5% 09/02/2027  | 3.000.000                       | EUR    | 2.985.000                | 3.202.500         | 0,42                   |
| Wendel SA 2.75% 02/10/2024   | 3.000.000                       | EUR    | 3.083.500                | 3.301.200         | 0,44                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>57.875.611</b>        | <b>59.034.729</b> | <b>7,83</b>            |

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                    | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| ADLER Real Estate AG 1.5% 06/12/2021                                       | 4.000.000                       | EUR    | 3.980.800                | 3.964.800         | 0,53                   |
| ADLER Real Estate AG 2.125% 06/02/2024                                     | 5.500.000                       | EUR    | 5.460.565                | 5.452.150         | 0,72                   |
| CRH Finance Germany GmbH 1.75% 16/07/2021 EMTN                             | 2.500.000                       | EUR    | 2.635.000                | 2.620.000         | 0,35                   |
| Deutsche Bank AG 2.95% 20/08/2020  | 3.000.000                       | USD    | 2.643.008                | 2.513.989         | 0,33                   |
| HeidelbergCement AG 1.5% 07/02/2025 EMTN                                   | 2.500.000                       | EUR    | 2.463.225                | 2.575.750         | 0,34                   |
| HeidelbergCement AG 2.25% 03/06/2024 EMTN                                  | 3.800.000                       | EUR    | 3.930.134                | 4.086.900         | 0,54                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>21.112.732</b>        | <b>21.213.589</b> | <b>2,81</b>            |
| <b>GUERNSEY</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN             | 3.000.000                       | EUR    | 3.073.500                | 3.095.400         | 0,41                   |
| <b>Totale Guernsey</b>   |                                 |        | <b>3.073.500</b>         | <b>3.095.400</b>  | <b>0,41</b>            |
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Ardagh Packaging Finance Plc / Ardagh Holdings USA Inc 2.75%<br>15/03/2024 | 2.000.000                       | EUR    | 2.062.000                | 2.056.400         | 0,27                   |
| CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN                                     | 5.100.000                       | EUR    | 5.093.268                | 5.018.400         | 0,67                   |
| Liberty Mutual Finance Europe DAC 1.75% 27/03/2024                         | 1.500.000                       | EUR    | 1.497.645                | 1.552.050         | 0,21                   |
| Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN   | 5.000.000                       | EUR    | 4.860.057                | 5.076.000         | 0,67                   |
| Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN   | 4.000.000                       | EUR    | 4.049.200                | 4.051.200         | 0,54                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>17.562.170</b>        | <b>17.754.050</b> | <b>2,36</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN                            | 3.000.000                       | EUR    | 3.165.000                | 3.591.300         | 0,48                   |
| Cooperativa Muratori & Cementisti-CMC di Ravenna SC 6% 15/02/2023          | 3.000.000                       | EUR    | 3.009.800                | 2.975.400         | 0,40                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024                                       | 2.500.000                       | USD    | 2.435.631                | 2.285.768         | 0,30                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 28/01/2022 EMTN                                  | 2.000.000                       | GBP    | 2.665.649                | 2.550.591         | 0,34                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 13/09/2023 EMTN                                 | 2.000.000                       | EUR    | 2.467.250                | 2.510.200         | 0,33                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 7% / perpetual   | 2.500.000                       | EUR    | 2.365.000                | 2.761.000         | 0,37                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022                          | 3.000.000                       | EUR    | 3.068.316                | 3.158.328         | 0,42                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026                          | 5.000.000                       | EUR    | 5.114.200                | 4.953.500         | 0,66                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 15/09/2026                          | 5.000.000                       | EUR    | 6.577.676                | 6.589.540         | 0,87                   |
| Salini Impregilo SpA 1.75% 26/10/2024                                      | 2.000.000                       | EUR    | 1.882.500                | 1.851.400         | 0,25                   |
| Salini Impregilo SpA 3.75% 24/06/2021                                      | 3.500.000                       | EUR    | 3.775.625                | 3.697.750         | 0,49                   |
| Schumann SpA 7% 31/07/2023   | 2.000.000                       | EUR    | 2.009.000                | 2.043.000         | 0,27                   |
| Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA 3.375% 13/02/2024 EMTN       | 5.000.000                       | EUR    | 5.344.722                | 5.732.000         | 0,76                   |
| Telecom Italia SpA 3% 30/09/2025 EMTN                                      | 3.000.000                       | EUR    | 3.199.500                | 3.215.400         | 0,43                   |
| Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN                                   | 4.500.000                       | EUR    | 4.495.611                | 4.943.700         | 0,66                   |
| Telecom Italia SpA 3.625% 19/01/2024 EMTN                                  | 4.000.000                       | EUR    | 3.974.000                | 4.466.400         | 0,59                   |
| UniCredit SpA 3.25% 14/01/2021 EMTN  | 2.500.000                       | EUR    | 2.602.833                | 2.726.500         | 0,36                   |
| UniCredit SpA 5.75% 28/10/2025 EMTN  | 2.500.000                       | EUR    | 2.595.000                | 2.778.250         | 0,37                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 4.25% 05/05/2026 EMTN                        | 3.000.000                       | EUR    | 3.022.200                | 3.089.700         | 0,41                   |
| Unipol Gruppo SpA 3% 18/03/2025 EMTN                                       | 3.000.000                       | EUR    | 2.996.430                | 3.022.200         | 0,40                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>66.765.943</b>        | <b>68.941.927</b> | <b>9,16</b>            |
| <b>JERSEY</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Avis Budget Finance Plc 4.125% 15/11/2024                                  | 3.000.000                       | EUR    | 2.971.000                | 3.050.700         | 0,41                   |
| <b>Totale Jersey</b>   |                                 |        | <b>2.971.000</b>         | <b>3.050.700</b>  | <b>0,41</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Allergan Funding SCS 0.021% 01/06/2019                                     | 2.750.000                       | EUR    | 2.753.273                | 2.753.850         | 0,37                   |
| Allergan Funding SCS 0.5% 01/06/2021                                       | 3.000.000                       | EUR    | 2.991.000                | 3.003.600         | 0,40                   |



# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                        | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| CNH Industrial Finance Europe SA 1.375% 23/05/2022 EMTN        | 2.000.000                       | EUR    | 2.015.000                | 2.056.000         | 0,27                   |
| CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN         | 5.000.000                       | EUR    | 4.962.400                | 5.139.000         | 0,68                   |
| CNH Industrial Finance Europe SA 2.875% 17/05/2023 EMTN        | 3.000.000                       | EUR    | 3.247.500                | 3.303.300         | 0,44                   |
| CNH Industrial Finance Europe SA 2.875% 27/09/2021 EMTN        | 2.000.000                       | EUR    | 2.157.000                | 2.180.000         | 0,29                   |
| Crystal Almond SARL 10% 01/11/2021                             | 3.000.000                       | EUR    | 3.367.500                | 3.323.400         | 0,44                   |
| eDreams ODIGEO SA 8.5% 01/08/2021                              | 1.954.023                       | EUR    | 2.146.983                | 2.091.000         | 0,28                   |
| Fiat Chrysler Finance Europe SA 4.75% 15/07/2022 EMTN          | 2.500.000                       | EUR    | 2.806.250                | 2.820.500         | 0,37                   |
| Glencore Finance Europe Ltd 1.625% 18/01/2022 EMTN             | 3.000.000                       | EUR    | 2.683.500                | 3.104.400         | 0,41                   |
| Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN             | 5.500.000                       | EUR    | 5.477.505                | 5.705.150         | 0,76                   |
| HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 3.25% 21/10/2021 EMTN   | 3.500.000                       | EUR    | 3.914.750                | 3.885.350         | 0,52                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>                                      |                                 |        | <b>38.522.661</b>        | <b>39.365.550</b> | <b>5,23</b>            |
| <b>MESSICO</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Cemex SAB de CV 2.75% 05/12/2024                               | 5.500.000                       | EUR    | 5.500.000                | 5.534.100         | 0,73                   |
| Nemak SAB de CV 3.25% 15/03/2024                               | 2.500.000                       | EUR    | 2.593.750                | 2.585.500         | 0,34                   |
| Petroleos Mexicanos 1.875% 21/04/2022 EMTN                     | 2.000.000                       | EUR    | 1.967.000                | 2.053.400         | 0,27                   |
| Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN                       | 4.000.000                       | EUR    | 3.993.200                | 4.194.000         | 0,56                   |
| Petroleos Mexicanos 3.125% 27/11/2020                          | 3.000.000                       | EUR    | 3.124.500                | 3.213.000         | 0,43                   |
| <b>Totale Messico</b>  |                                 |        | <b>17.178.450</b>        | <b>17.580.000</b> | <b>2,33</b>            |
| <b>PAESI BASSI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| BBVA Global Markets BV #N/A N/A% 05/11/2025 EMTN               | 7.500.000                       | EUR    | 7.500.000                | 7.307.175         | 0,97                   |
| CRH Funding BV 1.875% 09/01/2024 EMTN                          | 5.000.000                       | EUR    | 4.970.550                | 5.300.000         | 0,70                   |
| EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN                          | 5.000.000                       | EUR    | 4.833.500                | 5.052.500         | 0,67                   |
| EDP Finance BV 1.875% 29/09/2023 EMTN                          | 3.700.000                       | EUR    | 3.687.309                | 3.935.690         | 0,52                   |
| EDP Finance BV 2.625% 18/01/2022 EMTN                          | 5.000.000                       | EUR    | 4.956.400                | 5.446.000         | 0,72                   |
| Fiat Chrysler Automobiles NV 3.75% 29/03/2024 EMTN             | 2.000.000                       | EUR    | 2.163.000                | 2.186.200         | 0,29                   |
| Fresenius SE & Co KGaA 4% 01/02/2024                           | 3.000.000                       | EUR    | 3.492.000                | 3.503.700         | 0,47                   |
| NN Group NV 4.5% / perpetual                                   | 2.000.000                       | EUR    | 2.003.000                | 2.253.800         | 0,30                   |
| NN Group NV 4.625% 08/04/2044                                  | 3.000.000                       | EUR    | 3.207.000                | 3.469.800         | 0,46                   |
| Petrobras Global Finance BV 6.125% 17/01/2022                  | 2.000.000                       | USD    | 1.841.389                | 1.777.015         | 0,24                   |
| Petrobras Global Finance BV 6.25% 14/12/2026 EMTN              | 2.100.000                       | GBP    | 2.534.309                | 2.584.981         | 0,34                   |
| Saipem Finance International BV 3% 08/03/2021 EMTN             | 3.250.000                       | EUR    | 3.250.000                | 3.403.400         | 0,45                   |
| Telefonica Europe BV 3.75% / perpetual                         | 4.000.000                       | EUR    | 4.228.000                | 4.210.000         | 0,56                   |
| Telefonica Europe BV 5.875% / perpetual                        | 2.000.000                       | EUR    | 2.182.375                | 2.320.000         | 0,31                   |
| Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 1.25% 31/03/2023 | 2.000.000                       | EUR    | 1.794.000                | 1.820.400         | 0,24                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>                                      |                                 |        | <b>52.642.832</b>        | <b>54.570.661</b> | <b>7,24</b>            |
| <b>NUOVA ZELANDA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN          | 5.000.000                       | EUR    | 4.960.700                | 4.908.500         | 0,65                   |
| New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020                      | 9.500.000                       | NZD    | 5.774.972                | 5.774.406         | 0,77                   |
| New Zealand Government Bond 5% 15/03/2019                      | 13.500.000                      | NZD    | 8.958.139                | 8.319.008         | 1,10                   |
| <b>Totale Nuova Zelanda</b>                                    |                                 |        | <b>19.693.811</b>        | <b>19.001.914</b> | <b>2,52</b>            |
| <b>NORVEGIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021                        | 73.800.000                      | NOK    | 9.040.687                | 8.205.388         | 1,09                   |
| Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019                         | 74.250.000                      | NOK    | 9.128.020                | 7.959.911         | 1,06                   |
| <b>Totale Norvegia</b>   |                                 |        | <b>18.168.707</b>        | <b>16.165.299</b> | <b>2,15</b>            |
| <b>PORTOGALLO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Brisa Concessao Rodoviaria SA 1.875% 30/04/2025 EMTN           | 3.500.000                       | EUR    | 3.430.000                | 3.635.800         | 0,48                   |

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione              | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Brisa Concessao Rodoviaria SA 2% 22/03/2023 EMTN     | 6.000.000                       | EUR    | 6.005.780                | 6.375.600         | 0,85                   |
| Brisa Concessao Rodoviaria SA 3.875% 01/04/2021 EMTN | 1.000.000                       | EUR    | 1.128.500                | 1.117.700         | 0,15                   |
| Galp Energia SGPS SA 1% 15/02/2023 EMTN              | 5.000.000                       | EUR    | 4.984.550                | 4.967.500         | 0,66                   |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025  | 3.000.000                       | EUR    | 3.105.810                | 3.300.630         | 0,44                   |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026  | 4.500.000                       | EUR    | 4.908.510                | 4.910.130         | 0,65                   |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030  | 2.750.000                       | EUR    | 3.211.175                | 3.186.700         | 0,42                   |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027  | 5.000.000                       | EUR    | 5.597.120                | 5.945.500         | 0,79                   |
| <b>Totale Portogallo</b>                             |                                 |        | <b>32.371.445</b>        | <b>33.439.560</b> | <b>4,44</b>            |
| SPAGNA   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 6.75% / perpetual | 2.000.000                       | EUR    | 1.812.500                | 2.159.800         | 0,29                   |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 7% / perpetual    | 2.000.000                       | EUR    | 2.072.877                | 2.099.600         | 0,28                   |
| Iberdrola Finanzas SA 7.375% 29/01/2024 EMTN         | 2.150.000                       | GBP    | 3.306.698                | 3.170.025         | 0,42                   |
| Mapfre SA 1.625% 19/05/2026                          | 5.000.000                       | EUR    | 4.981.700                | 5.115.500         | 0,68                   |
| Mapfre SA 4.375% 31/03/2047                          | 3.000.000                       | EUR    | 3.057.000                | 3.407.400         | 0,45                   |
| Merlin Properties Socimi SA 2.225% 25/04/2023 EMTN   | 4.700.000                       | EUR    | 4.700.000                | 4.953.330         | 0,66                   |
| Telefonica Emisiones SAU 1.46% 13/04/2026 EMTN       | 3.000.000                       | EUR    | 3.012.000                | 3.048.300         | 0,40                   |
| Telefonica Emisiones SAU 2.318% 17/10/2028 EMTN      | 3.000.000                       | EUR    | 3.079.500                | 3.179.400         | 0,42                   |
| <b>Totale Spagna</b>                                 |                                 |        | <b>26.022.275</b>        | <b>27.133.355</b> | <b>3,60</b>            |
| SVEZIA   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB 1.25% 05/08/2022    | 2.000.000                       | GBP    | 2.281.011                | 2.238.099         | 0,30                   |
| Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023               | 34.000.000                      | SEK    | 3.807.091                | 3.722.535         | 0,49                   |
| Volvo Car AB 1.741% 07/03/2022                       | 40.000.000                      | SEK    | 4.107.305                | 4.189.711         | 0,56                   |
| Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN                      | 4.000.000                       | EUR    | 3.999.840                | 4.034.800         | 0,54                   |
| <b>Totale Svezia</b>                                 |                                 |        | <b>14.195.247</b>        | <b>14.185.145</b> | <b>1,89</b>            |
| SVIZZERA   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Credit Suisse Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN         | 4.000.000                       | EUR    | 3.986.000                | 4.036.400         | 0,54                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                               |                                 |        | <b>3.986.000</b>         | <b>4.036.400</b>  | <b>0,54</b>            |
| REGNO UNITO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Credit Agricole SA 1.875% 20/12/2026 EMTN            | 3.000.000                       | EUR    | 2.954.190                | 3.155.700         | 0,42                   |
| FCE Bank Plc 0.869% 13/09/2021 EMTN                  | 3.500.000                       | EUR    | 3.500.000                | 3.556.000         | 0,47                   |
| FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN                  | 3.500.000                       | EUR    | 3.619.700                | 3.634.400         | 0,48                   |
| HSBC Holdings Plc 0.371% 27/09/2022 EMTN             | 4.000.000                       | EUR    | 4.000.000                | 4.059.200         | 0,54                   |
| Titan Global Finance Plc 2.375% 16/11/2024           | 3.000.000                       | EUR    | 3.009.600                | 2.990.400         | 0,40                   |
| Titan Global Finance Plc 3.5% 17/06/2021             | 4.500.000                       | EUR    | 4.665.250                | 4.747.500         | 0,63                   |
| Titan Global Finance Plc 4.25% 10/07/2019 EMTN       | 4.000.000                       | EUR    | 4.224.000                | 4.206.000         | 0,56                   |
| Trinity Acquisition Plc 2.125% 26/05/2022            | 5.000.000                       | EUR    | 4.991.900                | 5.305.000         | 0,70                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>                            |                                 |        | <b>30.964.640</b>        | <b>31.654.200</b> | <b>4,20</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA                                |                                 |        |                          |                   |                        |
| American International Group Inc 1.5% 08/06/2023     | 5.500.000                       | EUR    | 5.464.580                | 5.686.449         | 0,75                   |
| American International Group Inc 1.875% 21/06/2027   | 4.500.000                       | EUR    | 4.487.805                | 4.600.800         | 0,61                   |
| AT&T Inc 1.45% 01/06/2022                            | 3.000.000                       | EUR    | 3.096.900                | 3.117.900         | 0,41                   |
| AT&T Inc 1.8% 04/09/2026                             | 3.000.000                       | EUR    | 2.996.100                | 3.034.200         | 0,40                   |
| Bank of America Corp 1.375% 10/09/2021 EMTN          | 4.000.000                       | EUR    | 3.976.480                | 4.171.600         | 0,55                   |
| Bank of America Corp 1.375% 26/03/2025 EMTN          | 4.000.000                       | EUR    | 4.046.000                | 4.107.200         | 0,54                   |

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022  | 4.000.000                       | EUR    | 4.020.000                | 4.035.600          | 0,54                   |
| Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026  | 4.750.000                       | EUR    | 4.821.725                | 4.839.775          | 0,64                   |
| Cemex Finance LLC 4.625% 15/06/2024  | 5.000.000                       | EUR    | 4.990.000                | 5.421.500          | 0,72                   |
| Citigroup Inc 0.75% 26/10/2023 EMTN  | 3.000.000                       | EUR    | 2.977.500                | 3.006.300          | 0,40                   |
| Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN   | 3.000.000                       | EUR    | 3.172.200                | 3.222.600          | 0,43                   |
| General Electric Co 0.559% 30/07/2019 EMTN   | 40.000.000                      | SEK    | 4.133.830                | 4.101.026          | 0,54                   |
| General Motors Financial Co Inc 0.955% 07/09/2023 EMTN                               | 5.700.000                       | EUR    | 5.700.000                | 5.689.170          | 0,76                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.669% 27/07/2021 EMTN                                       | 3.000.000                       | EUR    | 3.056.280                | 3.071.700          | 0,41                   |
| Goldman Sachs Group Inc 1.375% 26/07/2022 EMTN                                       | 3.000.000                       | EUR    | 3.093.000                | 3.111.900          | 0,41                   |
| Goldman Sachs Group Inc 2% 27/07/2023 EMTN   | 5.000.000                       | EUR    | 5.111.043                | 5.310.500          | 0,70                   |
| Goldman Sachs Group Inc 2.125% 30/09/2024 EMTN                                       | 4.000.000                       | EUR    | 4.320.000                | 4.277.600          | 0,57                   |
| Inter-American Development Bank 1.90911% 15/07/2021                                  | 5.000.000                       | USD    | 4.602.445                | 4.207.572          | 0,56                   |
| International Bank for Reconstruction & Development 1.80911%<br>13/10/2020           | 8.000.000                       | USD    | 7.142.857                | 6.710.672          | 0,89                   |
| Liberty Mutual Group Inc 2.75% 04/05/2026  | 4.000.000                       | EUR    | 3.971.080                | 4.361.600          | 0,58                   |
| Morgan Stanley 0.051% 09/11/2021 EMTN  | 3.500.000                       | EUR    | 3.500.000                | 3.506.650          | 0,47                   |
| Morgan Stanley 0.171% 03/12/2019   | 5.000.000                       | EUR    | 5.000.000                | 5.016.000          | 0,67                   |
| Morgan Stanley 1.75% 30/01/2025 EMTN   | 3.000.000                       | EUR    | 2.994.270                | 3.134.100          | 0,42                   |
| United States Treasury Note/Bond 2.875% 31/03/2018                                   | 5.000.000                       | USD    | 4.260.596                | 4.200.871          | 0,56                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>100.934.691</b>       | <b>101.943.285</b> | <b>13,53</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>554.875.486</b>       | <b>563.812.346</b> | <b>74,85</b>           |
| <b>2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                      |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE <sup>1</sup>                                      | 123.422                         | EUR    | 3.792.136                | 4.330.878          | 0,57                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>3.792.136</b>         | <b>4.330.878</b>   | <b>0,57</b>            |
| <b>GUERNSEY</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| HICL Infrastructure Co Ltd   | 2.236.006                       | GBP    | 4.029.489                | 3.987.010          | 0,53                   |
| <b>Totale Guernsey</b>   |                                 |        | <b>4.029.489</b>         | <b>3.987.010</b>   | <b>0,53</b>            |
| <b>IRLANDA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF <sup>1</sup>               | 69.319                          | USD    | 4.287.539                | 3.307.430          | 0,44                   |
| <b>Totale Irlanda</b>  |                                 |        | <b>4.287.539</b>         | <b>3.307.430</b>   | <b>0,44</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Robeco Capital Growth Funds - Robeco Global Consumer Trends<br>Equities <sup>2</sup> | 50.332                          | EUR    | 7.991.761                | 9.623.534          | 1,28                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>7.991.761</b>         | <b>9.623.534</b>   | <b>1,28</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Health Care Select Sector SPDR Fund <sup>1</sup>                                     | 83.047                          | USD    | 5.381.987                | 5.787.133          | 0,77                   |
| iShares Nasdaq Biotechnology ETF <sup>1</sup>  | 43.356                          | USD    | 3.777.039                | 3.914.679          | 0,52                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>9.159.026</b>         | <b>9.701.812</b>   | <b>1,29</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                                  |                                 |        | <b>29.259.951</b>        | <b>30.950.664</b>  | <b>4,11</b>            |

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>584.135.437</b>       | <b>594.763.010</b> | <b>78,96</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| GERMANIA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Deutsche Bank AG 1.875% 28/02/2020 EMTN  | 2.000.000                       | GBP    | 2.292.384                | 2.268.042          | 0,30                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>2.292.384</b>         | <b>2.268.042</b>   | <b>0,30</b>            |
| ITALIA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Assicurazioni Generali SpA 5% 08/06/2048 EMTN  | 3.500.000                       | EUR    | 3.618.155                | 4.033.050          | 0,54                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>3.618.155</b>         | <b>4.033.050</b>   | <b>0,54</b>            |
| STATI UNITI D'AMERICA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Newell Brands Inc 3.75% 01/10/2021   | 3.000.000                       | EUR    | 3.342.000                | 3.342.300          | 0,44                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>3.342.000</b>         | <b>3.342.300</b>   | <b>0,44</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>9.252.539</b>         | <b>9.643.392</b>   | <b>1,28</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>9.252.539</b>         | <b>9.643.392</b>   | <b>1,28</b>            |
| <b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>                                       |                                 |        |                          |                    |                        |
| GERMANIA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Commerzbank AG #N/A N/A% 10/09/2025  | 8.000.000                       | EUR    | 8.000.000                | 7.794.400          | 1,03                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>8.000.000</b>         | <b>7.794.400</b>   | <b>1,03</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>                                   |                                 |        | <b>8.000.000</b>         | <b>7.794.400</b>   | <b>1,03</b>            |
| <b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>                              |                                 |        |                          |                    |                        |
| FRANCIA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Lazard Convertible Global <sup>1</sup>   | 2.611                           | EUR    | 27.250.001               | 27.621.012         | 3,67                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>27.250.001</b>        | <b>27.621.012</b>  | <b>3,67</b>            |
| LUSSEMBURGO  |                                 |        |                          |                    |                        |
| JPmorgan Funds - Systematic Alpha <sup>1</sup>                                       | 236.091                         | EUR    | 27.238.620               | 26.893.122         | 3,57                   |
| Schroder GAIA Cat Bond <sup>1</sup>  | 13.920                          | EUR    | 18.000.000               | 17.665.365         | 2,35                   |
| SEB Fund 1 - SEB Asset Selection <sup>1</sup>  | 1.511.627                       | EUR    | 15.089.780               | 15.073.941         | 2,00                   |
| Trea SICAV - 3G Credit Opportunities <sup>1</sup>                                    | 74.656                          | USD    | 6.575.137                | 7.708.197          | 1,02                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>66.903.537</b>        | <b>67.340.625</b>  | <b>8,94</b>            |

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                     | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b> |                                 |        | <b>94.153.538</b>        | <b>94.961.637</b>  | <b>12,61</b>           |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>                        |                                 |        | <b>102.153.538</b>       | <b>102.756.037</b> | <b>13,64</b>           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>                                  |                                 |        | <b>695.541.514</b>       | <b>707.162.439</b> | <b>93,88</b>           |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE                             |                                 |        |                          | 46.087.469         | 6,12                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>                                  |                                 |        |                          | <b>753.249.908</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 594.763.010        | 77,15              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 9.643.392          | 1,25               |
| ALTRI VALORI MOBILIARI   | 102.756.037        | 13,33              |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 42.529.173         | 5,51               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 21.260.561         | 2,76               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>770.952.173</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo<br>netto |
|---|------------------------|
| Holding e società finanziarie           | 18,96                  |
| Fondi di investimento                   | 16,72                  |
| Banche e istituzioni finanziarie        | 14,18                  |
| Stati, province e municipalità          | 9,87                   |
| Assicurazioni                           | 6,71                   |
| Divulgazione dell'informazione          | 5,17                   |
| Trasporti                               | 3,45                   |
| Petrolio                                | 3,34                   |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 2,75                   |
| Società immobiliari                     | 1,91                   |
| Industria automobilistica               | 1,73                   |
| Farmaceutici e cosmetici                | 1,65                   |
| Organismi sovranazionali                | 1,45                   |
| Beni di consumo                         | 1,09                   |
| Tempo libero                            | 1,03                   |
| Vendite al dettaglio                    | 0,99                   |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,96                   |
| Alimentari e distillerie                | 0,81                   |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 0,54                   |
| Tessile                                 | 0,30                   |
| Imballaggio e container                 | 0,27                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>93,88</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>6,12</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                    |                           |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| <b>AUSTRIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| Raiffeisen Bank International AG   | 548.965                         | EUR    | 9.803.567                | 16.617.171         | 0,83                      |
| <b>Totale Austria</b>  |                                 |        | <b>9.803.567</b>         | <b>16.617.171</b>  | <b>0,83</b>               |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                    |                           |
| Anheuser-Busch InBev SA  | 201.035                         | EUR    | 20.035.631               | 18.732.441         | 0,94                      |
| Solvay SA  | 133.085                         | EUR    | 13.502.587               | 15.511.057         | 0,78                      |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>33.538.218</b>        | <b>34.243.498</b>  | <b>1,72</b>               |
| <b>BERMUDA</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| Invesco Ltd  | 284.508                         | USD    | 8.809.396                | 8.763.075          | 0,44                      |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                                 |        | <b>8.809.396</b>         | <b>8.763.075</b>   | <b>0,44</b>               |
| <b>CURAÇAO</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| Schlumberger Ltd   | 72.955                          | USD    | 5.276.256                | 4.122.587          | 0,21                      |
| <b>Totale Curaçao</b>  |                                 |        | <b>5.276.256</b>         | <b>4.122.587</b>   | <b>0,21</b>               |
| <b>FINLANDIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| Fortum OYJ   | 1.081.980                       | EUR    | 19.451.144               | 17.766.112         | 0,89                      |
| Nokian Renkaat OYJ   | 908.427                         | EUR    | 24.741.428               | 34.256.782         | 1,72                      |
| <b>Totale Finlandia</b>  |                                 |        | <b>44.192.572</b>        | <b>52.022.894</b>  | <b>2,61</b>               |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                           |
| AXA SA   | 789.986                         | EUR    | 13.157.060               | 19.729.900         | 0,99                      |
| BNP Paribas SA   | 285.405                         | EUR    | 12.955.462               | 17.866.353         | 0,90                      |
| Natixis SA   | 2.013.663                       | EUR    | 10.985.714               | 13.360.654         | 0,67                      |
| Nexans SA  | 337.704                         | EUR    | 11.579.417               | 17.378.248         | 0,87                      |
| Peugeot SA   | 621.065                         | EUR    | 7.002.141                | 10.561.210         | 0,53                      |
| Safran SA  | 135.950                         | EUR    | 11.031.388               | 11.765.113         | 0,59                      |
| Sanofi   | 223.998                         | EUR    | 19.360.904               | 16.161.456         | 0,81                      |
| Societe Generale SA  | 382.933                         | EUR    | 14.964.758               | 16.500.583         | 0,83                      |
| Vinci SA   | 219.107                         | EUR    | 11.109.318               | 18.759.941         | 0,94                      |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>112.146.162</b>       | <b>142.083.458</b> | <b>7,13</b>               |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                           |
| Allianz SE   | 100.584                         | EUR    | 11.879.769               | 19.437.858         | 0,97                      |
| BASF SE  | 152.725                         | EUR    | 9.499.868                | 14.169.826         | 0,71                      |
| Bayer AG   | 296.447                         | EUR    | 31.574.545               | 30.949.067         | 1,55                      |
| CECONOMY AG  | 358.592                         | EUR    | 10.490.497               | 4.389.166          | 0,22                      |
| METRO AG   | 358.592                         | EUR    | -                        | 5.913.182          | 0,30                      |
| SAP SE   | 139.150                         | EUR    | 9.841.681                | 13.064.794         | 0,66                      |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>73.286.360</b>        | <b>87.923.893</b>  | <b>4,41</b>               |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>IRLANDA</b>                          |                                 |        |                          |                    |                           |
| Allegion Plc                            | 148.740                         | USD    | 11.041.513               | 9.912.678          | 0,50                      |
| <b>Totale Irlanda</b>                   |                                 |        | <b>11.041.513</b>        | <b>9.912.678</b>   | <b>0,50</b>               |
| <b>ITALIA</b>                           |                                 |        |                          |                    |                           |
| Assicurazioni Generali SpA              | 1.653.165                       | EUR    | 22.832.564               | 25.442.209         | 1,28                      |
| COIMA RES SpA                           | 256.344                         | EUR    | 2.292.409                | 2.294.279          | 0,12                      |
| Luxottica Group SpA                     | 214.090                         | EUR    | 10.977.713               | 11.014.931         | 0,55                      |
| Saipem SpA                              | 4.979.463                       | EUR    | 19.259.264               | 19.071.344         | 0,95                      |
| <b>Totale Italia</b>                    |                                 |        | <b>55.361.950</b>        | <b>57.822.763</b>  | <b>2,90</b>               |
| <b>GIAPPONE</b>                         |                                 |        |                          |                    |                           |
| Ajinomoto Co Inc                        | 158.200                         | JPY    | 2.738.936                | 2.493.151          | 0,13                      |
| Bic Camera Inc                          | 265.100                         | JPY    | 3.210.879                | 3.195.109          | 0,16                      |
| Bridgestone Corp                        | 99.500                          | JPY    | 3.853.098                | 3.867.929          | 0,19                      |
| Dai-ichi Life Holdings Inc              | 197.700                         | JPY    | 3.335.689                | 3.412.764          | 0,17                      |
| Denso Corp                              | 65.000                          | JPY    | 2.711.096                | 3.259.546          | 0,16                      |
| Disco Corp                              | 18.100                          | JPY    | 2.766.603                | 3.383.737          | 0,17                      |
| Fast Retailing Co Ltd                   | 10.800                          | JPY    | 2.974.693                | 3.606.033          | 0,18                      |
| Fujikura Ltd                            | 430.100                         | JPY    | 3.260.979                | 3.198.358          | 0,16                      |
| Hitachi Ltd                             | 544.000                         | JPY    | 2.924.708                | 3.539.079          | 0,18                      |
| Japan Tobacco Inc                       | 103.300                         | JPY    | 2.980.046                | 2.787.495          | 0,14                      |
| LINE Corp                               | 92.400                          | JPY    | 3.170.919                | 3.178.422          | 0,16                      |
| M3 Inc                                  | 125.000                         | JPY    | 3.181.782                | 3.682.904          | 0,18                      |
| Mitsubishi Electric Corp                | 228.800                         | JPY    | 3.213.811                | 3.188.904          | 0,16                      |
| Mitsubishi Estate Co Ltd                | 255.100                         | JPY    | 3.797.232                | 3.710.705          | 0,19                      |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc      | 478.200                         | JPY    | 1.816.531                | 2.899.134          | 0,15                      |
| Mitsui Fudosan Co Ltd                   | 162.300                         | JPY    | 3.115.176                | 3.030.533          | 0,15                      |
| Mizuho Financial Group Inc              | 2.051.300                       | JPY    | 3.157.341                | 3.108.671          | 0,16                      |
| NGK Spark Plug Co Ltd                   | 155.900                         | JPY    | 2.848.797                | 3.151.687          | 0,16                      |
| Nippon Express Co Ltd                   | 60.800                          | JPY    | 2.642.332                | 3.411.264          | 0,17                      |
| Nippon Yusen KK                         | 164.100                         | JPY    | 2.771.225                | 3.357.649          | 0,17                      |
| Nissan Motor Co Ltd                     | 385.000                         | JPY    | 3.195.484                | 3.212.995          | 0,16                      |
| OJI Paper Co Ltd                        | 637.000                         | JPY    | 3.192.564                | 3.531.425          | 0,18                      |
| Panasonic Corp                          | 268.500                         | JPY    | 2.930.399                | 3.281.918          | 0,16                      |
| Recruit Holdings Co Ltd                 | 155.300                         | JPY    | 3.202.677                | 3.242.135          | 0,16                      |
| SCSK Corp                               | 78.100                          | JPY    | 3.199.091                | 3.054.580          | 0,15                      |
| Shionogi & Co Ltd                       | 68.200                          | JPY    | 3.233.609                | 3.089.504          | 0,15                      |
| SMC Corp                                | 9.300                           | JPY    | 3.213.171                | 3.210.795          | 0,16                      |
| SoftBank Group Corp                     | 47.500                          | JPY    | 3.165.653                | 3.148.002          | 0,16                      |
| TDK Corp                                | 67.000                          | JPY    | 3.839.369                | 4.405.533          | 0,22                      |
| Teijin Ltd                              | 170.500                         | JPY    | 3.182.104                | 3.165.932          | 0,16                      |
| Tokyo Electron Ltd                      | 20.200                          | JPY    | 3.182.729                | 3.082.225          | 0,15                      |
| Toyota Motor Corp                       | 56.900                          | JPY    | 2.725.612                | 3.049.295          | 0,15                      |
| Trend Micro Inc                         | 89.400                          | JPY    | 3.699.151                | 4.239.633          | 0,21                      |
| West Japan Railway Co                   | 53.800                          | JPY    | 3.169.110                | 3.296.814          | 0,17                      |
| Yamato Holdings Co Ltd                  | 183.500                         | JPY    | 3.768.136                | 3.093.419          | 0,16                      |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                                 |        | <b>109.370.732</b>       | <b>115.567.279</b> | <b>5,79</b>               |
| <b>LUSSEMBURGO</b>                      |                                 |        |                          |                    |                           |
| ArcelorMittal                           | 916.002                         | EUR    | 21.303.654               | 24.961.055         | 1,25                      |
| Tenaris SA                              | 867.830                         | EUR    | 10.771.310               | 11.533.461         | 0,58                      |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                                 |        | <b>32.074.964</b>        | <b>36.494.516</b>  | <b>1,83</b>               |



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|---------------------------|
| <b>PAESI BASSI</b>                      |                                 |        |                          |                   |                           |
| Altice NV                               | 1.327.006                       | EUR    | 13.808.197               | 11.503.815        | 0,58                      |
| ING Groep NV                            | 1.109.910                       | EUR    | 7.953.173                | 17.137.010        | 0,86                      |
| Koninklijke Philips Electronics NV      | 379.940                         | EUR    | 7.582.010                | 12.085.891        | 0,61                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                                 |        | <b>29.343.380</b>        | <b>40.726.716</b> | <b>2,05</b>               |
| <b>SPAGNA</b>                           |                                 |        |                          |                   |                           |
| Applus Services SA                      | 2.534.159                       | EUR    | 25.416.821               | 28.572.643        | 1,43                      |
| Banco Santander SA                      | 2.795.069                       | EUR    | 16.069.924               | 15.403.625        | 0,77                      |
| Martinsa-Fadesa SA* <sup>1</sup>        | 2.875                           | EUR    | 61.890                   | -                 | -                         |
| Obrascon Huarte Lain SA                 | 1.583.602                       | EUR    | 13.366.510               | 8.071.619         | 0,40                      |
| Repsol YPF SA                           | 1.976.929                       | EUR    | 23.118.540               | 29.723.128        | 1,49                      |
| <b>Totale Spagna</b>                    |                                 |        | <b>78.033.685</b>        | <b>81.771.015</b> | <b>4,09</b>               |
| <b>SVEZIA</b>                           |                                 |        |                          |                   |                           |
| Investor AB                             | 459.940                         | SEK    | 7.959.605                | 17.544.531        | 0,88                      |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                                 |        | <b>7.959.605</b>         | <b>17.544.531</b> | <b>0,88</b>               |
| <b>SVIZZERA</b>                         |                                 |        |                          |                   |                           |
| Garmin Ltd                              | 177.018                         | USD    | 6.276.135                | 8.862.762         | 0,44                      |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                                 |        | <b>6.276.135</b>         | <b>8.862.762</b>  | <b>0,44</b>               |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                                 |        |                          |                   |                           |
| Royal Dutch Shell Plc A shs             | 670.876                         | EUR    | 14.357.684               | 18.633.581        | 0,93                      |
| TechnipFMC Plc                          | 908.272                         | EUR    | 21.460.774               | 23.742.230        | 1,19                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                                 |        | <b>35.818.458</b>        | <b>42.375.811</b> | <b>2,12</b>               |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>            |                                 |        |                          |                   |                           |
| 3M Co                                   | 44.300                          | USD    | 8.846.908                | 8.747.190         | 0,44                      |
| AbbVie Inc                              | 82.778                          | USD    | 3.906.447                | 6.780.751         | 0,34                      |
| AES Corp                                | 1.406.853                       | USD    | 12.968.646               | 12.680.297        | 0,64                      |
| Aflac Inc                               | 97.183                          | USD    | 5.392.179                | 7.182.490         | 0,36                      |
| Alliant Energy Corp                     | 238.918                         | USD    | 9.022.190                | 8.537.646         | 0,43                      |
| Alphabet Inc Shs A                      | 10.386                          | USD    | 8.056.725                | 9.186.712         | 0,46                      |
| American Electric Power Co Inc          | 107.245                         | USD    | 5.151.569                | 6.616.346         | 0,33                      |
| Amgen Inc                               | 55.162                          | USD    | 9.324.062                | 8.097.789         | 0,41                      |
| Andeavor                                | 122.919                         | USD    | 11.074.122               | 11.877.983        | 0,60                      |
| Apple Inc                               | 84.160                          | USD    | 8.564.456                | 12.060.724        | 0,60                      |
| Archer-Daniels-Midland Co               | 248.655                         | USD    | 9.245.593                | 8.387.784         | 0,42                      |
| AT&T Inc                                | 176.864                         | USD    | 5.422.661                | 5.804.600         | 0,29                      |
| AvalonBay Communities Inc               | 53.973                          | USD    | 9.324.509                | 8.073.797         | 0,40                      |
| Berkshire Hathaway Inc                  | 134.245                         | USD    | 9.901.433                | 22.440.888        | 1,13                      |
| Best Buy Co Inc                         | 179.418                         | USD    | 8.898.602                | 10.282.945        | 0,52                      |
| Capital One Financial Corp              | 71.903                          | USD    | 3.915.741                | 6.041.105         | 0,30                      |
| CH Robinson Worldwide Inc               | 175.529                         | USD    | 12.948.746               | 13.153.647        | 0,66                      |
| Chevron Corp                            | 75.535                          | USD    | 7.946.206                | 7.945.791         | 0,40                      |
| Clorox Co                               | 48.349                          | USD    | 3.358.177                | 6.034.512         | 0,30                      |
| Colgate-Palmolive Co                    | 42.780                          | USD    | 2.137.265                | 2.692.653         | 0,14                      |
| Comerica Inc                            | 129.504                         | USD    | 8.881.158                | 9.469.261         | 0,47                      |

\* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|---------------------------|
| ConocoPhillips                          | 123.090                         | USD    | 6.943.820                | 5.689.484   | 0,29                      |
| Consolidated Edison Inc                 | 129.649                         | USD    | 9.408.217                | 9.240.939   | 0,46                      |
| Costco Wholesale Corp                   | 59.848                          | USD    | 8.245.726                | 9.355.699   | 0,47                      |
| Coty Inc                                | 766.320                         | USD    | 11.001.904               | 12.883.266  | 0,65                      |
| DR Horton Inc                           | 230.513                         | USD    | 8.849.991                | 9.913.333   | 0,50                      |
| DTE Energy Co                           | 70.032                          | USD    | 4.058.405                | 6.430.062   | 0,32                      |
| Duke Energy Corp                        | 116.167                         | USD    | 8.910.830                | 8.172.949   | 0,41                      |
| Eli Lilly & Co                          | 70.301                          | USD    | 5.463.010                | 5.008.460   | 0,25                      |
| Exxon Mobil Corp                        | 120.545                         | USD    | 9.401.168                | 8.483.993   | 0,42                      |
| Facebook Inc                            | 72.466                          | USD    | 9.373.643                | 10.800.093  | 0,54                      |
| Fifth Third Bancorp                     | 290.167                         | USD    | 5.135.791                | 7.447.409   | 0,37                      |
| Ford Motor Co                           | 731.068                         | USD    | 8.205.646                | 7.703.833   | 0,39                      |
| Gap Inc                                 | 165.136                         | USD    | 5.372.318                | 4.764.017   | 0,24                      |
| General Motors Co                       | 299.225                         | USD    | 9.436.539                | 10.371.863  | 0,52                      |
| Goldman Sachs Group Inc                 | 35.625                          | USD    | 8.029.421                | 7.654.391   | 0,38                      |
| Halliburton Co                          | 156.099                         | USD    | 5.293.027                | 6.350.920   | 0,32                      |
| HCP Inc                                 | 308.702                         | USD    | 9.209.615                | 6.731.038   | 0,34                      |
| Hershey Co                              | 63.810                          | USD    | 5.260.848                | 6.112.675   | 0,31                      |
| Hess Corp                               | 102.233                         | USD    | 4.553.143                | 4.141.387   | 0,21                      |
| Honeywell International Inc             | 58.022                          | USD    | 5.180.493                | 7.491.147   | 0,38                      |
| IDEXX Laboratories Inc                  | 94.389                          | USD    | 12.856.668               | 12.554.891  | 0,63                      |
| International Business Machines Corp    | 67.087                          | USD    | 8.800.380                | 8.656.460   | 0,43                      |
| Jacobs Engineering Group Inc            | 226.925                         | USD    | 13.020.865               | 12.654.044  | 0,63                      |
| Kimberly-Clark Corp                     | 126.000                         | USD    | 13.047.236               | 12.689.714  | 0,64                      |
| Kimco Realty Corp                       | 542.607                         | USD    | 8.720.352                | 8.349.548   | 0,42                      |
| MasterCard Inc                          | 78.034                          | USD    | 6.550.543                | 9.920.607   | 0,50                      |
| Micron Technology Inc                   | 318.208                         | USD    | 2.769.426                | 11.144.477  | 0,56                      |
| Microsoft Corp                          | 230.007                         | USD    | 10.037.655               | 16.515.497  | 0,83                      |
| Molson Coors Brewing Co                 | 187.767                         | USD    | 12.906.675               | 12.902.100  | 0,65                      |
| NetApp Inc                              | 268.640                         | USD    | 12.998.951               | 12.556.636  | 0,63                      |
| Newfield Exploration Co                 | 203.232                         | USD    | 5.611.944                | 5.444.261   | 0,27                      |
| News Corp                               | 745.496                         | USD    | 8.976.058                | 10.197.646  | 0,51                      |
| NRG Energy Inc                          | 396.143                         | USD    | 9.188.274                | 9.294.660   | 0,47                      |
| NVIDIA Corp                             | 86.799                          | USD    | 1.984.617                | 14.352.591  | 0,72                      |
| O'Reilly Automotive Inc                 | 48.087                          | USD    | 8.799.685                | 9.762.410   | 0,49                      |
| Philip Morris International Inc         | 90.383                          | USD    | 9.364.420                | 7.935.200   | 0,40                      |
| PPG Industries Inc                      | 56.436                          | USD    | 4.206.198                | 5.539.124   | 0,28                      |
| Public Service Enterprise Group Inc     | 202.073                         | USD    | 8.192.509                | 8.690.256   | 0,44                      |
| Public Storage                          | 50.173                          | USD    | 9.299.043                | 8.793.934   | 0,44                      |
| PulteGroup Inc                          | 445.994                         | USD    | 9.331.274                | 12.597.519  | 0,63                      |
| Ralph Lauren Corp                       | 99.476                          | USD    | 8.383.205                | 8.550.203   | 0,43                      |
| Raytheon Co                             | 56.057                          | USD    | 8.951.402                | 8.871.074   | 0,43                      |
| Realty Income Corp                      | 187.324                         | USD    | 8.902.061                | 8.962.931   | 0,45                      |
| Rockwell Automation Inc                 | 80.357                          | USD    | 12.996.510               | 13.296.129  | 0,67                      |
| Sempra Energy                           | 87.561                          | USD    | 8.955.082                | 7.853.939   | 0,39                      |
| Simon Property Group Inc                | 92.667                          | USD    | 12.793.866               | 13.285.271  | 0,67                      |
| Southwest Airlines Co                   | 126.314                         | USD    | 3.937.320                | 6.969.596   | 0,35                      |
| Starbucks Corp                          | 94.405                          | USD    | 2.727.896                | 4.571.581   | 0,23                      |
| Stryker Corp                            | 57.592                          | USD    | 5.411.315                | 7.507.511   | 0,38                      |
| Texas Instruments Inc                   | 155.780                         | USD    | 12.826.143               | 13.678.054  | 0,69                      |
| Verizon Communications Inc              | 260.657                         | USD    | 10.895.653               | 11.666.027  | 0,57                      |
| Vertex Pharmaceuticals Inc              | 71.191                          | USD    | 9.017.995                | 9.014.863   | 0,45                      |
| Vornado Realty Trust                    | 65.158                          | USD    | 5.458.501                | 4.261.087   | 0,21                      |
| Walt Disney Co                          | 77.885                          | USD    | 7.972.377                | 7.031.049   | 0,35                      |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                           | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione          | %<br>dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|----------------------|---------------------------|
| Waste Management Inc  | 126.341                         | USD    | 8.947.718                | 9.132.154            | 0,46                      |
| Wells Fargo & Co  | 171.631                         | USD    | 8.862.465                | 8.813.018            | 0,44                      |
| Xcel Energy Inc   | 209.415                         | USD    | 8.944.611                | 8.434.137            | 0,42                      |
| Zoetis Inc  | 203.497                         | USD    | 11.068.917               | 12.339.712           | 0,62                      |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>                               |                                 |        | <b>645.336.760</b>       | <b>721.631.780</b>   | <b>36,19</b>              |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>                              |                                 |        | <b>1.297.669.713</b>     | <b>1.478.486.427</b> | <b>74,14</b>              |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>                            |                                 |        |                          |                      |                           |
| <b>AUSTRALIA</b>  |                                 |        |                          |                      |                           |
| Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018                         | 10.000.000                      | AUD    | 7.365.248                | 6.537.080            | 0,33                      |
| <b>Totale Australia</b>   |                                 |        | <b>7.365.248</b>         | <b>6.537.080</b>     | <b>0,33</b>               |
| <b>CANADA</b>   |                                 |        |                          |                      |                           |
| Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018                         | 35.000.000                      | CAD    | 23.709.828               | 23.288.745           | 1,17                      |
| <b>Totale Canada</b>  |                                 |        | <b>23.709.828</b>        | <b>23.288.745</b>    | <b>1,17</b>               |
| <b>GERMANIA</b>   |                                 |        |                          |                      |                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 26/01/2018                     | 20.000.000                      | USD    | 18.839.093               | 16.744.848           | 0,84                      |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018                 | 45.000.000                      | USD    | 38.178.019               | 37.543.977           | 1,88                      |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018                  | 35.000.000                      | AUD    | 23.172.482               | 23.064.811           | 1,16                      |
| <b>Totale Germania</b>  |                                 |        | <b>80.189.594</b>        | <b>77.353.636</b>    | <b>3,88</b>               |
| <b>LUSSEMBURGO</b>  |                                 |        |                          |                      |                           |
| European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN                   | 5.600.000                       | GBP    | 6.462.672                | 6.310.804            | 0,32                      |
| European Investment Bank 1.25% 15/05/2018                         | 35.400.000                      | USD    | 31.532.742               | 29.608.728           | 1,48                      |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN                    | 37.500.000                      | GBP    | 43.832.386               | 43.669.775           | 2,19                      |
| <b>Totale Lussemburgo</b>   |                                 |        | <b>81.827.800</b>        | <b>79.589.307</b>    | <b>3,99</b>               |
| <b>PAESI BASSI</b>  |                                 |        |                          |                      |                           |
| Cooperatieve Rabobank UA 0.60413% 03/05/2018 EMTN                 | 7.000.000                       | GBP    | 8.323.736                | 7.880.704            | 0,40                      |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>   |                                 |        | <b>8.323.736</b>         | <b>7.880.704</b>     | <b>0,40</b>               |
| <b>FILIPPINE</b>  |                                 |        |                          |                      |                           |
| Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018                          | 5.000.000                       | USD    | 4.228.084                | 4.157.648            | 0,21                      |
| Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018                          | 20.000.000                      | USD    | 17.886.153               | 16.708.996           | 0,84                      |
| <b>Totale Filippine</b>   |                                 |        | <b>22.114.237</b>        | <b>20.866.644</b>    | <b>1,05</b>               |
| <b>REGNO UNITO</b>  |                                 |        |                          |                      |                           |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                                 | 27.500.000                      | GBP    | 31.874.602               | 31.201.059           | 1,56                      |
| <b>Totale Regno Unito</b>   |                                 |        | <b>31.874.602</b>        | <b>31.201.059</b>    | <b>1,56</b>               |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>                                      |                                 |        |                          |                      |                           |
| International Bank for Reconstruction & Development 1% 05/10/2018 | 20.000.000                      | USD    | 16.925.348               | 16.646.004           | 0,83                      |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>                               |                                 |        | <b>16.925.348</b>        | <b>16.646.004</b>    | <b>0,83</b>               |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>                        |                                 |        | <b>272.330.393</b>       | <b>263.363.179</b>   | <b>13,21</b>              |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione          | %<br>dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|----------------------|---------------------------|
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                      |                           |
|  |                                 |        | <b>1.570.000.106</b>     | <b>1.741.849.606</b> | <b>87,35</b>              |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                      |                           |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                      |                           |
| CANADA   |                                 |        |                          |                      |                           |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018   | 25.000.000                      | CAD    | 16.840.882               | 16.549.499           | 0,83                      |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018   | 20.000.000                      | CAD    | 13.122.263               | 13.197.554           | 0,66                      |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>29.963.145</b>        | <b>29.747.053</b>    | <b>1,49</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>29.963.145</b>        | <b>29.747.053</b>    | <b>1,49</b>               |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>29.963.145</b>        | <b>29.747.053</b>    | <b>1,49</b>               |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>1.599.963.251</b>     | <b>1.771.596.659</b> | <b>88,84</b>              |
| CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE  |                                 |        |                          | 222.635.277          | 11,16                     |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>1.994.231.936</b> | <b>100,00</b>             |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione          | % totale<br>attivo |
|--|----------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 1.741.849.606        | 86,74              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 29.747.053           | 1,48               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 222.977.202          | 11,11              |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 13.463.531           | 0,67               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>2.008.037.392</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo<br>netto |
|---|------------------------|
| Banche e istituzioni finanziarie        | 11,60                  |
| Petrolio                                | 6,98                   |
| Stati, province e municipalit           | 5,60                   |
| Organismi sovranazionali                | 4,82                   |
| Holding e societ  finanziarie           | 4,26                   |
| Servizi pubblici                        | 3,90                   |
| Assicurazioni                           | 3,77                   |
| Prodotti chimici                        | 3,48                   |
| Semiconduttori elettronici              | 3,46                   |
| Societ  immobiliari                     | 3,39                   |
| Software Internet                       | 3,35                   |
| Farmaceutici e cosmetici                | 3,20                   |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 3,10                   |
| Altri servizi                           | 2,62                   |
| Tabacco e liquori                       | 2,13                   |
| Industria automobilistica               | 2,07                   |
| Pneumatici e gomma                      | 1,91                   |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 1,86                   |
| Miniere, industria pesante              | 1,83                   |
| Attrezzature da ufficio, computer       | 1,66                   |
| Vendite al dettaglio                    | 1,57                   |
| Trasporti                               | 1,52                   |
| Biotecnologia                           | 1,49                   |
| Divulgazione dell'informazione          | 1,44                   |
| Tecnologia aerospaziale                 | 1,40                   |
| Beni di consumo                         | 1,38                   |
| Alimentari e distillerie                | 1,38                   |
| Arte grafica, pubblicazioni             | 1,02                   |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,82                   |
| Fotografia e ottica                     | 0,55                   |
| Servizi ambientali e riciclaggio        | 0,46                   |
| Tessile                                 | 0,43                   |
| Tempo libero                            | 0,23                   |
| Meccanica, macchinari                   | 0,16                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>88,84</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b>  | <b>11,16</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| <b>AUSTRIA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Raiffeisen Bank International AG   | 13.270                          | EUR    | 238.932                  | 401.683          | 0,14                   |
| <b>Totale Austria</b>  |                                 |        | <b>238.932</b>           | <b>401.683</b>   | <b>0,14</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                  |                        |
| Anheuser-Busch InBev SA  | 3.913                           | EUR    | 389.541                  | 364.613          | 0,13                   |
| Solvay SA  | 3.653                           | EUR    | 371.818                  | 425.757          | 0,15                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>761.359</b>           | <b>790.370</b>   | <b>0,28</b>            |
| <b>BERMUDA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Invesco Ltd  | 17.962                          | USD    | 556.168                  | 553.244          | 0,19                   |
| <b>Totale Bermuda</b>  |                                 |        | <b>556.168</b>           | <b>553.244</b>   | <b>0,19</b>            |
| <b>CURAÇAO</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Schlumberger Ltd   | 4.606                           | USD    | 332.996                  | 260.279          | 0,09                   |
| <b>Totale Curaçao</b>  |                                 |        | <b>332.996</b>           | <b>260.279</b>   | <b>0,09</b>            |
| <b>FINLANDIA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| Fortum OYJ   | 19.534                          | EUR    | 349.412                  | 320.748          | 0,11                   |
| Nokian Renkaat OYJ   | 13.729                          | EUR    | 382.190                  | 517.721          | 0,18                   |
| <b>Totale Finlandia</b>  |                                 |        | <b>731.602</b>           | <b>838.469</b>   | <b>0,29</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                  |                        |
| AXA SA   | 21.559                          | EUR    | 385.540                  | 538.436          | 0,19                   |
| BNP Paribas SA   | 5.974                           | EUR    | 300.476                  | 373.972          | 0,13                   |
| Natixis SA   | 42.028                          | EUR    | 229.913                  | 278.856          | 0,10                   |
| Nexans SA  | 8.098                           | EUR    | 298.424                  | 416.723          | 0,14                   |
| Peugeot SA   | 13.920                          | EUR    | 161.156                  | 236.710          | 0,08                   |
| Safran SA  | 2.465                           | EUR    | 200.017                  | 213.321          | 0,07                   |
| Sanofi   | 5.367                           | EUR    | 461.693                  | 387.229          | 0,13                   |
| Societe Generale SA  | 6.895                           | EUR    | 256.414                  | 297.106          | 0,10                   |
| Vinci SA   | 4.242                           | EUR    | 223.817                  | 363.200          | 0,13                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>2.517.450</b>         | <b>3.105.553</b> | <b>1,07</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                  |                        |
| Allianz SE   | 2.469                           | EUR    | 312.924                  | 477.134          | 0,16                   |
| BASF SE  | 2.908                           | EUR    | 185.769                  | 269.804          | 0,09                   |
| Bayer AG   | 6.055                           | EUR    | 654.460                  | 632.142          | 0,22                   |
| CECONOMY AG  | 6.560                           | EUR    | 210.686                  | 80.294           | 0,03                   |
| METRO AG   | 6.560                           | EUR    | -                        | 108.174          | 0,04                   |
| SAP SE   | 2.522                           | EUR    | 185.291                  | 236.791          | 0,08                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>1.549.130</b>         | <b>1.804.339</b> | <b>0,62</b>            |

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>IRLANDA</b>                          |                                 |        |                          |                  |                        |
| Allegion Plc                            | 9.390                           | USD    | 697.054                  | 625.790          | 0,22                   |
| <b>Totale Irlanda</b>                   |                                 |        | <b>697.054</b>           | <b>625.790</b>   | <b>0,22</b>            |
| <b>ITALIA</b>                           |                                 |        |                          |                  |                        |
| Assicurazioni Generali SpA              | 34.886                          | EUR    | 488.123                  | 536.896          | 0,19                   |
| Luxottica Group SpA                     | 3.882                           | EUR    | 199.054                  | 199.729          | 0,07                   |
| Saipem SpA                              | 128.199                         | EUR    | 505.729                  | 491.002          | 0,17                   |
| <b>Totale Italia</b>                    |                                 |        | <b>1.192.906</b>         | <b>1.227.627</b> | <b>0,43</b>            |
| <b>GIAPPONE</b>                         |                                 |        |                          |                  |                        |
| Ajinomoto Co Inc                        | 10.600                          | JPY    | 183.519                  | 167.051          | 0,06                   |
| Bic Camera Inc                          | 17.800                          | JPY    | 215.593                  | 214.534          | 0,07                   |
| Bridgestone Corp                        | 6.800                           | JPY    | 263.327                  | 264.341          | 0,09                   |
| Dai-ichi Life Holdings Inc              | 13.500                          | JPY    | 227.778                  | 233.042          | 0,08                   |
| Denso Corp                              | 4.300                           | JPY    | 179.349                  | 215.632          | 0,07                   |
| Disco Corp                              | 1.200                           | JPY    | 183.421                  | 224.336          | 0,08                   |
| Fast Retailing Co Ltd                   | 700                             | JPY    | 192.804                  | 233.724          | 0,08                   |
| Fujikura Ltd                            | 28.900                          | JPY    | 219.117                  | 214.909          | 0,07                   |
| Hitachi Ltd                             | 37.000                          | JPY    | 198.923                  | 240.709          | 0,08                   |
| Japan Tobacco Inc                       | 7.000                           | JPY    | 201.939                  | 188.891          | 0,07                   |
| LINE Corp                               | 6.200                           | JPY    | 212.767                  | 213.271          | 0,07                   |
| M3 Inc                                  | 8.400                           | JPY    | 213.816                  | 247.491          | 0,09                   |
| Mitsubishi Electric Corp                | 15.400                          | JPY    | 216.314                  | 214.638          | 0,07                   |
| Mitsubishi Estate Co Ltd                | 17.500                          | JPY    | 260.492                  | 254.556          | 0,09                   |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc      | 35.600                          | JPY    | 137.087                  | 215.829          | 0,07                   |
| Mitsui Fudosan Co Ltd                   | 10.900                          | JPY    | 209.214                  | 203.529          | 0,07                   |
| Mizuho Financial Group Inc              | 137.700                         | JPY    | 211.947                  | 208.679          | 0,07                   |
| NGK Spark Plug Co Ltd                   | 10.500                          | JPY    | 191.869                  | 212.269          | 0,07                   |
| Nippon Express Co Ltd                   | 4.200                           | JPY    | 182.530                  | 235.646          | 0,08                   |
| Nippon Yusen KK                         | 11.000                          | JPY    | 185.762                  | 225.071          | 0,08                   |
| Nissan Motor Co Ltd                     | 25.800                          | JPY    | 214.139                  | 215.312          | 0,07                   |
| OJI Paper Co Ltd                        | 43.000                          | JPY    | 215.511                  | 238.385          | 0,08                   |
| Panasonic Corp                          | 18.100                          | JPY    | 197.543                  | 221.239          | 0,08                   |
| Recruit Holdings Co Ltd                 | 10.400                          | JPY    | 214.474                  | 217.117          | 0,07                   |
| SCSK Corp                               | 5.300                           | JPY    | 217.096                  | 207.289          | 0,07                   |
| Shionogi & Co Ltd                       | 4.600                           | JPY    | 218.103                  | 208.383          | 0,07                   |
| SMC Corp                                | 600                             | JPY    | 207.301                  | 207.148          | 0,07                   |
| SoftBank Group Corp                     | 3.200                           | JPY    | 213.265                  | 212.076          | 0,07                   |
| TDK Corp                                | 4.600                           | JPY    | 263.598                  | 302.469          | 0,10                   |
| Teijin Ltd                              | 11.400                          | JPY    | 212.762                  | 211.681          | 0,07                   |
| Tokyo Electron Ltd                      | 1.400                           | JPY    | 220.585                  | 213.620          | 0,07                   |
| Toyota Motor Corp                       | 3.800                           | JPY    | 182.027                  | 203.644          | 0,07                   |
| Trend Micro Inc                         | 5.900                           | JPY    | 244.127                  | 279.797          | 0,10                   |
| West Japan Railway Co                   | 3.600                           | JPY    | 212.059                  | 220.605          | 0,08                   |
| Yamato Holdings Co Ltd                  | 12.200                          | JPY    | 250.525                  | 205.666          | 0,07                   |
| <b>Totale Giappone</b>                  |                                 |        | <b>7.370.683</b>         | <b>7.792.579</b> | <b>2,65</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>                      |                                 |        |                          |                  |                        |
| ArcelorMittal                           | 20.331                          | EUR    | 477.729                  | 554.020          | 0,19                   |
| Tenaris SA                              | 15.886                          | EUR    | 207.620                  | 211.125          | 0,07                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>               |                                 |        | <b>685.349</b>           | <b>765.145</b>   | <b>0,26</b>            |

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione      | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|------------------|------------------------|
| <b>PAESI BASSI</b>                      |                                 |        |                          |                  |                        |
| Altice NV                               | 18.001                          | EUR    | 187.310                  | 156.051          | 0,05                   |
| ING Groep NV                            | 22.549                          | EUR    | 164.183                  | 348.157          | 0,12                   |
| Koninklijke Philips Electronics NV      | 8.465                           | EUR    | 187.329                  | 269.272          | 0,09                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>               |                                 |        | <b>538.822</b>           | <b>773.480</b>   | <b>0,26</b>            |
| <b>SPAGNA</b>                           |                                 |        |                          |                  |                        |
| Applus Services SA                      | 47.858                          | EUR    | 496.253                  | 539.599          | 0,19                   |
| Banco Santander SA                      | 60.126                          | EUR    | 341.362                  | 331.354          | 0,11                   |
| Martinsa-Fadesa SA* <sup>1</sup>        | 750                             | EUR    | 16.145                   | -                | -                      |
| Obrascon Huarte Lain SA                 | 33.424                          | EUR    | 265.147                  | 170.362          | 0,06                   |
| Repsol YPF SA                           | 37.481                          | EUR    | 448.303                  | 563.527          | 0,19                   |
| <b>Totale Spagna</b>                    |                                 |        | <b>1.567.210</b>         | <b>1.604.842</b> | <b>0,55</b>            |
| <b>SVEZIA</b>                           |                                 |        |                          |                  |                        |
| Investor AB                             | 24.380                          | SEK    | 399.427                  | 929.981          | 0,32                   |
| <b>Totale Svezia</b>                    |                                 |        | <b>399.427</b>           | <b>929.981</b>   | <b>0,32</b>            |
| <b>SVIZZERA</b>                         |                                 |        |                          |                  |                        |
| Garmin Ltd                              | 11.178                          | USD    | 396.314                  | 559.649          | 0,19                   |
| <b>Totale Svizzera</b>                  |                                 |        | <b>396.314</b>           | <b>559.649</b>   | <b>0,19</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>                      |                                 |        |                          |                  |                        |
| Royal Dutch Shell Plc A shs             | 15.365                          | EUR    | 337.946                  | 426.763          | 0,15                   |
| TechnipFMC Plc                          | 17.104                          | EUR    | 428.405                  | 447.099          | 0,15                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>               |                                 |        | <b>766.351</b>           | <b>873.862</b>   | <b>0,30</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>            |                                 |        |                          |                  |                        |
| 3M Co                                   | 2.796                           | USD    | 558.374                  | 552.080          | 0,19                   |
| AbbVie Inc                              | 5.226                           | USD    | 246.625                  | 428.087          | 0,15                   |
| AES Corp                                | 88.819                          | USD    | 818.751                  | 800.547          | 0,28                   |
| Aflac Inc                               | 6.136                           | USD    | 340.455                  | 453.492          | 0,16                   |
| Alliant Energy Corp                     | 15.084                          | USD    | 569.613                  | 539.021          | 0,19                   |
| Alphabet Inc Shs A                      | 655                             | USD    | 508.103                  | 579.366          | 0,20                   |
| American Electric Power Co Inc          | 6.771                           | USD    | 325.248                  | 417.728          | 0,14                   |
| Amgen Inc                               | 3.482                           | USD    | 588.564                  | 511.158          | 0,18                   |
| Andeavor                                | 7.760                           | USD    | 699.120                  | 749.869          | 0,26                   |
| Apple Inc                               | 5.313                           | USD    | 540.672                  | 761.391          | 0,26                   |
| Archer-Daniels-Midland Co               | 15.699                          | USD    | 583.727                  | 529.568          | 0,18                   |
| AT&T Inc                                | 11.167                          | USD    | 342.381                  | 366.496          | 0,13                   |
| AvalonBay Communities Inc               | 3.407                           | USD    | 588.602                  | 509.652          | 0,18                   |
| Berkshire Hathaway Inc                  | 11.633                          | USD    | 1.015.426                | 1.944.615        | 0,67                   |
| Best Buy Co Inc                         | 11.327                          | USD    | 561.786                  | 649.182          | 0,22                   |
| Capital One Financial Corp              | 4.540                           | USD    | 247.242                  | 381.439          | 0,13                   |
| CH Robinson Worldwide Inc               | 11.081                          | USD    | 817.444                  | 830.379          | 0,29                   |
| Chevron Corp                            | 4.769                           | USD    | 501.694                  | 501.668          | 0,17                   |
| Clorox Co                               | 3.052                           | USD    | 213.410                  | 380.925          | 0,13                   |
| Colgate-Palmolive Co                    | 2.701                           | USD    | 134.790                  | 170.006          | 0,06                   |
| Comerica Inc                            | 8.176                           | USD    | 560.696                  | 597.825          | 0,21                   |

\* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------|------------------------|
| ConocoPhillips                          | 7.772                           | USD    | 438.361                  | 359.239     | 0,12                   |
| Consolidated Edison Inc                 | 8.184                           | USD    | 593.887                  | 583.328     | 0,20                   |
| Costco Wholesale Corp                   | 3.778                           | USD    | 520.525                  | 590.593     | 0,20                   |
| Coty Inc                                | 48.382                          | USD    | 694.611                  | 813.391     | 0,28                   |
| DR Horton Inc                           | 14.553                          | USD    | 558.727                  | 625.859     | 0,22                   |
| DTE Energy Co                           | 4.421                           | USD    | 255.613                  | 405.919     | 0,14                   |
| Duke Energy Corp                        | 7.334                           | USD    | 562.570                  | 515.985     | 0,18                   |
| Eli Lilly & Co                          | 4.439                           | USD    | 344.950                  | 316.248     | 0,11                   |
| Exxon Mobil Corp                        | 7.610                           | USD    | 593.495                  | 535.594     | 0,18                   |
| Facebook Inc                            | 4.574                           | USD    | 591.657                  | 681.694     | 0,24                   |
| Fifth Third Bancorp                     | 18.321                          | USD    | 324.271                  | 470.226     | 0,16                   |
| Ford Motor Co                           | 46.157                          | USD    | 518.075                  | 486.392     | 0,17                   |
| Gap Inc                                 | 10.426                          | USD    | 339.617                  | 300.780     | 0,10                   |
| General Motors Co                       | 18.892                          | USD    | 595.789                  | 654.842     | 0,23                   |
| Goldman Sachs Group Inc                 | 2.249                           | USD    | 506.896                  | 483.220     | 0,17                   |
| Halliburton Co                          | 9.856                           | USD    | 334.199                  | 400.993     | 0,14                   |
| HCP Inc                                 | 19.489                          | USD    | 581.422                  | 424.944     | 0,15                   |
| Hershey Co                              | 4.029                           | USD    | 332.173                  | 385.958     | 0,13                   |
| Hess Corp                               | 6.454                           | USD    | 286.480                  | 261.447     | 0,09                   |
| Honeywell International Inc             | 3.663                           | USD    | 327.051                  | 472.925     | 0,16                   |
| IDEXX Laboratories Inc                  | 5.959                           | USD    | 811.672                  | 792.620     | 0,27                   |
| International Business Machines Corp    | 4.235                           | USD    | 555.541                  | 546.456     | 0,19                   |
| Jacobs Engineering Group Inc            | 14.326                          | USD    | 822.020                  | 798.862     | 0,28                   |
| Kimberly-Clark Corp                     | 7.954                           | USD    | 823.633                  | 801.063     | 0,28                   |
| Kimco Realty Corp                       | 34.257                          | USD    | 550.552                  | 527.141     | 0,18                   |
| MasterCard Inc                          | 4.927                           | USD    | 413.596                  | 626.379     | 0,22                   |
| Micron Technology Inc                   | 20.091                          | USD    | 175.373                  | 703.639     | 0,24                   |
| Microsoft Corp                          | 14.521                          | USD    | 633.706                  | 1.042.671   | 0,36                   |
| Molson Coors Brewing Co                 | 11.854                          | USD    | 814.817                  | 814.528     | 0,28                   |
| NetApp Inc                              | 16.960                          | USD    | 820.661                  | 792.736     | 0,27                   |
| Newfield Exploration Co                 | 12.831                          | USD    | 354.309                  | 343.722     | 0,12                   |
| News Corp                               | 47.067                          | USD    | 566.704                  | 643.830     | 0,22                   |
| NRG Energy Inc                          | 25.010                          | USD    | 580.090                  | 586.807     | 0,20                   |
| NVIDIA Corp                             | 5.480                           | USD    | 125.298                  | 906.142     | 0,31                   |
| O'Reilly Automotive Inc                 | 3.036                           | USD    | 555.573                  | 616.355     | 0,21                   |
| Philip Morris International Inc         | 5.707                           | USD    | 591.292                  | 501.048     | 0,17                   |
| PPG Industries Inc                      | 3.563                           | USD    | 265.552                  | 349.704     | 0,12                   |
| Public Service Enterprise Group Inc     | 12.759                          | USD    | 517.280                  | 548.708     | 0,19                   |
| Public Storage                          | 3.167                           | USD    | 586.970                  | 555.087     | 0,19                   |
| PulteGroup Inc                          | 28.159                          | USD    | 589.154                  | 795.377     | 0,27                   |
| Ralph Lauren Corp                       | 6.281                           | USD    | 529.323                  | 539.867     | 0,19                   |
| Raytheon Co                             | 3.539                           | USD    | 565.121                  | 560.050     | 0,19                   |
| Realty Income Corp                      | 11.826                          | USD    | 561.998                  | 565.841     | 0,20                   |
| Rockwell Automation Inc                 | 5.073                           | USD    | 820.480                  | 839.395     | 0,29                   |
| Sempra Energy                           | 5.528                           | USD    | 565.362                  | 495.844     | 0,17                   |
| Simon Property Group Inc                | 5.850                           | USD    | 807.667                  | 838.689     | 0,29                   |
| Southwest Airlines Co                   | 7.976                           | USD    | 248.619                  | 440.090     | 0,15                   |
| Starbucks Corp                          | 5.960                           | USD    | 172.218                  | 288.614     | 0,10                   |
| Stryker Corp                            | 3.636                           | USD    | 341.637                  | 473.977     | 0,16                   |
| Texas Instruments Inc                   | 9.837                           | USD    | 809.929                  | 863.725     | 0,30                   |
| Verizon Communications Inc              | 16.458                          | USD    | 687.956                  | 736.598     | 0,25                   |
| Vertex Pharmaceuticals Inc              | 4.495                           | USD    | 569.396                  | 569.198     | 0,20                   |
| Vornado Realty Trust                    | 4.114                           | USD    | 344.643                  | 269.040     | 0,09                   |
| Walt Disney Co                          | 4.917                           | USD    | 503.308                  | 443.881     | 0,15                   |

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Waste Management Inc   | 7.977                           | USD    | 564.947                  | 576.592           | 0,20                   |
| Wells Fargo & Co   | 10.836                          | USD    | 559.536                  | 556.414           | 0,19                   |
| Xcel Energy Inc  | 13.223                          | USD    | 564.786                  | 532.553           | 0,18                   |
| Zoetis Inc   | 12.850                          | USD    | 698.957                  | 779.202           | 0,27                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>                                |                                 |        | <b>41.132.768</b>        | <b>46.086.516</b> | <b>15,89</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>                               |                                 |        | <b>61.434.521</b>        | <b>68.993.408</b> | <b>23,75</b>           |
| <b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>                             |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037                         | 400.000                         | AUD    | 291.324                  | 283.739           | 0,10                   |
| Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018                          | 1.250.000                       | AUD    | 917.902                  | 817.135           | 0,28                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>1.209.226</b>         | <b>1.100.874</b>  | <b>0,38</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018                   | 500.000                         | EUR    | 499.495                  | 501.000           | 0,17                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>499.495</b>           | <b>501.000</b>    | <b>0,17</b>            |
| <b>CANADA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Province of Ontario Canada 4.4% 02/06/2019                         | 3.500.000                       | CAD    | 2.493.403                | 2.414.420         | 0,83                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>2.493.403</b>         | <b>2.414.420</b>  | <b>0,83</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual                           | 500.000                         | EUR    | 499.375                  | 563.750           | 0,19                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>499.375</b>           | <b>563.750</b>    | <b>0,19</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037             | 500.000                         | EUR    | 459.319                  | 766.525           | 0,26                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028          | 1.000.000                       | EUR    | 1.340.580                | 1.434.620         | 0,49                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028         | 400.000                         | EUR    | 494.448                  | 602.680           | 0,21                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027           | 500.000                         | EUR    | 821.585                  | 785.105           | 0,27                   |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018                  | 2.500.000                       | USD    | 2.122.644                | 2.085.777         | 0,72                   |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026                   | 400.000.000                     | JPY    | 3.376.872                | 3.464.936         | 1,19                   |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018                   | 3.000.000                       | AUD    | 1.990.693                | 1.976.984         | 0,68                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>10.606.141</b>        | <b>11.116.627</b> | <b>3,82</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN                                     | 300.000                         | EUR    | 296.196                  | 303.480           | 0,11                   |
| Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN                                      | 100.000                         | EUR    | 99.192                   | 105.990           | 0,04                   |
| Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual                         | 1.500.000                       | EUR    | 1.611.000                | 1.661.250         | 0,57                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020                 | 7.500.000                       | EUR    | 7.853.217                | 7.919.003         | 2,73                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                  | 5.500.000                       | EUR    | 5.815.641                | 5.801.626         | 2,00                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028                 | 5.300.000                       | EUR    | 6.040.145                | 6.646.199         | 2,29                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029                 | 2.000.000                       | EUR    | 2.708.372                | 2.632.420         | 0,91                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022                  | 1.000.000                       | EUR    | 1.074.060                | 1.225.690         | 0,42                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022 | 3.500.000                       | EUR    | 3.506.625                | 3.534.300         | 1,22                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020 | 19.750.000                      | EUR    | 20.142.153               | 20.150.925        | 6,95                   |

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                            | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019 | 2.000.000                       | EUR    | 2.064.980                | 2.046.040         | 0,71                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018 | 4.000.000                       | EUR    | 4.184.180                | 4.067.200         | 1,40                   |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*                             | 2.000.000                       | EUR    | 1.997.600                | 2.035.200         | 0,70                   |
| Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*                             | 1.000.000                       | EUR    | 996.040                  | 1.182.300         | 0,41                   |
| Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019                                   | 1.700.000                       | EUR    | 1.727.985                | 1.762.390         | 0,61                   |
| Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual   | 1.500.000                       | EUR    | 1.484.700                | 1.582.500         | 0,56                   |
| UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN                               | 1.000.000                       | EUR    | 988.411                  | 1.055.900         | 0,36                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                     | 400.000                         | EUR    | 401.120                  | 401.560           | 0,14                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>62.991.617</b>        | <b>64.113.973</b> | <b>22,13</b>           |
| GIAPPONE   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022                      | 300.000.000                     | JPY    | 2.790.738                | 2.399.435         | 0,83                   |
| <b>Totale Giappone</b>   |                                 |        | <b>2.790.738</b>         | <b>2.399.435</b>  | <b>0,83</b>            |
| LUSSEMBURGO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN       | 2.000.000                       | EUR    | 2.252.681                | 2.197.600         | 0,76                   |
| European Investment Bank 0% 06/11/2026                             | 4.000.000                       | USD    | 2.290.613                | 2.609.147         | 0,90                   |
| European Investment Bank 1% 21/09/2026                             | 1.000.000                       | GBP    | 1.068.208                | 1.090.682         | 0,38                   |
| European Investment Bank 1.25% 15/05/2018                          | 4.000.000                       | USD    | 3.567.934                | 3.345.619         | 1,16                   |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN                     | 3.500.000                       | GBP    | 4.095.453                | 4.075.846         | 1,41                   |
| European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN                        | 3.000.000                       | SEK    | 388.179                  | 347.537           | 0,12                   |
| European Investment Bank 5% 15/04/2039                             | 1.600.000                       | GBP    | 2.323.789                | 2.747.406         | 0,95                   |
| European Investment Bank 5.375% 07/06/2021                         | 1.500.000                       | GBP    | 2.159.020                | 1.945.701         | 0,67                   |
| European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN                | 5.000.000                       | EUR    | 4.692.495                | 4.545.500         | 1,57                   |
| Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033                        | 2.500.000                       | USD    | 2.259.433                | 2.397.575         | 0,83                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>25.097.805</b>        | <b>25.302.613</b> | <b>8,75</b>            |
| PAESI BASSI  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021                    | 2.500.000                       | USD    | 2.223.829                | 2.222.944         | 0,77                   |
| Cooperatieve Rabobank UA 0.60413% 03/05/2018 EMTN                  | 800.000                         | GBP    | 951.284                  | 900.652           | 0,31                   |
| Generali Finance BV 4.596% / perpetual                             | 1.000.000                       | EUR    | 961.500                  | 1.094.500         | 0,38                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                                 |        | <b>4.136.613</b>         | <b>4.218.096</b>  | <b>1,46</b>            |
| FILIPPINE  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018                           | 4.000.000                       | USD    | 3.355.806                | 3.326.118         | 1,15                   |
| Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018                           | 5.000.000                       | USD    | 4.471.538                | 4.177.249         | 1,44                   |
| <b>Totale Filippine</b>  |                                 |        | <b>7.827.344</b>         | <b>7.503.367</b>  | <b>2,59</b>            |
| SPAGNA   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Banco Santander SA 6.375% / perpetual                              | 200.000                         | USD    | 144.269                  | 171.318           | 0,06                   |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022                              | 1.000.000                       | EUR    | 1.007.240                | 1.007.800         | 0,35                   |
| Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021                              | 1.000.000                       | EUR    | 1.228.950                | 1.182.100         | 0,41                   |
| Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030               | 6.500.000                       | EUR    | 6.764.708                | 7.068.672         | 2,44                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>9.145.167</b>         | <b>9.429.890</b>  | <b>3,26</b>            |
| REGNO UNITO  |                                 |        |                          |                   |                        |
| European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020     | 6.000.000                       | USD    | 4.992.776                | 4.962.138         | 1,71                   |
| Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN                      | 2.000.000                       | EUR    | 1.984.600                | 2.195.200         | 0,76                   |
| UBS AG 4% 08/04/2022   | 1.000.000                       | EUR    | 1.222.262                | 1.164.300         | 0,40                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                                 |        | <b>8.199.638</b>         | <b>8.321.638</b>  | <b>2,87</b>            |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| STATI UNITI D'AMERICA  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Apple Inc 4.25% 09/02/2047   | 1.000.000                       | USD    | 938.744                  | 920.749            | 0,32                   |
| Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN  | 1.500.000                       | EUR    | 1.517.250                | 1.522.800          | 0,53                   |
| Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN   | 1.300.000                       | EUR    | 1.295.125                | 1.310.530          | 0,45                   |
| General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN                                 | 13.000.000                      | USD    | 10.297.921               | 10.889.596         | 3,76                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN                                       | 1.000.000                       | EUR    | 995.200                  | 1.011.000          | 0,35                   |
| International Bank for Reconstruction & Development 7.625%<br>19/01/2023             | 2.000.000                       | USD    | 2.197.237                | 2.087.787          | 0,72                   |
| Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN   | 500.000                         | EUR    | 497.775                  | 523.800            | 0,18                   |
| Microsoft Corp 4% 12/02/2055   | 3.000.000                       | USD    | 2.584.196                | 2.681.178          | 0,92                   |
| United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029                       | 9.000.000                       | USD    | 10.977.060               | 10.478.348         | 3,61                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>31.300.508</b>        | <b>31.425.788</b>  | <b>10,84</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>166.797.070</b>       | <b>168.411.471</b> | <b>58,12</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>228.231.591</b>       | <b>237.404.879</b> | <b>81,87</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| CANADA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018   | 3.500.000                       | CAD    | 2.337.623                | 2.316.930          | 0,80                   |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018   | 1.000.000                       | CAD    | 653.463                  | 659.878            | 0,23                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>2.991.086</b>         | <b>2.976.808</b>   | <b>1,03</b>            |
| ITALIA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018                                  | 5.000.000                       | EUR    | 5.016.250                | 4.992.500          | 1,72                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>5.016.250</b>         | <b>4.992.500</b>   | <b>1,72</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>8.007.336</b>         | <b>7.969.308</b>   | <b>2,75</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>8.007.336</b>         | <b>7.969.308</b>   | <b>2,75</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>236.238.927</b>       | <b>245.374.187</b> | <b>84,62</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>44.588.447</b>  | <b>15,38</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>289.962.634</b> | <b>100,00</b>          |

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 237.404.879        | 81,41              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 7.969.308          | 2,73               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 43.103.091         | 14,78              |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 3.132.389          | 1,08               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>291.609.667</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|   | % dell'attivo netto |
|---|---------------------|
| Stati, province e municipalità          | 31,67               |
| Banche e istituzioni finanziarie        | 12,53               |
| Organismi sovranazionali                | 10,35               |
| Elettronica e attrezzature elettriche   | 4,33                |
| Holding e società finanziarie           | 3,18                |
| Assicurazioni                           | 2,52                |
| Software Internet                       | 2,20                |
| Petrolio                                | 1,94                |
| Servizi pubblici                        | 1,69                |
| Società immobiliari                     | 1,44                |
| Semiconduttori elettronici              | 1,35                |
| Farmaceutici e cosmetici                | 1,17                |
| Attrezzature da ufficio, computer       | 1,04                |
| Costruzioni, materiale da costruzione   | 0,96                |
| Industria automobilistica               | 0,76                |
| Trasporti                               | 0,68                |
| Vendite al dettaglio                    | 0,67                |
| Biotecnologia                           | 0,65                |
| Prodotti chimici                        | 0,65                |
| Tabacco e liquori                       | 0,65                |
| Beni di consumo                         | 0,60                |
| Alimentari e distillerie                | 0,44                |
| Arte grafica, pubblicazioni             | 0,44                |
| Divulgazione dell'informazione          | 0,43                |
| Tecnologia aerospaziale                 | 0,42                |
| Prodotti forestali e industria cartaria | 0,36                |
| Altri servizi                           | 0,34                |
| Pneumatici e gomma                      | 0,27                |
| Miniere, industria pesante              | 0,26                |
| Servizi ambientali e riciclaggio        | 0,20                |
| Tessile                                 | 0,19                |
| Tempo libero                            | 0,10                |
| Meccanica, macchinari                   | 0,07                |
| Fotografia e ottica                     | 0,07                |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>              | <b>84,62</b>        |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>  | <b>15,38</b>        |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>              | <b>100,00</b>       |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018  | 1.250.000                       | AUD    | 916.066                  | 817.135           | 0,42                   |
| National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN                                   | 200.000                         | EUR    | 200.000                  | 200.040           | 0,10                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>1.116.066</b>         | <b>1.017.175</b>  | <b>0,52</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018                                 | 500.000                         | EUR    | 499.495                  | 501.000           | 0,26                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>499.495</b>           | <b>501.000</b>    | <b>0,26</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual   | 1.300.000                       | EUR    | 1.298.375                | 1.465.750         | 0,75                   |
| Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN                     | 1.000.000                       | EUR    | 1.079.090                | 1.321.400         | 0,67                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>2.377.465</b>         | <b>2.787.150</b>  | <b>1,42</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037                           | 5.000.000                       | EUR    | 7.260.759                | 7.665.250         | 3,90                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028                        | 3.000.000                       | EUR    | 4.204.030                | 4.303.860         | 2,19                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028                       | 1.200.000                       | EUR    | 1.436.052                | 1.808.040         | 0,92                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027                         | 500.000                         | EUR    | 821.585                  | 785.105           | 0,40                   |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026                                 | 500.000.000                     | JPY    | 4.189.469                | 4.331.169         | 2,20                   |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018                                 | 350.000                         | AUD    | 239.565                  | 230.648           | 0,12                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>18.151.460</b>        | <b>19.124.072</b> | <b>9,73</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN   | 500.000                         | EUR    | 493.660                  | 505.800           | 0,26                   |
| Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN  | 100.000                         | EUR    | 99.192                   | 105.990           | 0,05                   |
| Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN                             | 2.000.000                       | EUR    | 2.269.800                | 2.194.400         | 1,12                   |
| Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual                                       | 500.000                         | EUR    | 500.000                  | 553.750           | 0,28                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020                               | 8.000.000                       | EUR    | 8.375.655                | 8.446.936         | 4,30                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                                | 7.500.000                       | EUR    | 7.930.799                | 7.911.308         | 4,03                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023                                | 3.000.000                       | EUR    | 3.038.225                | 3.544.500         | 1,80                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028                               | 4.400.000                       | EUR    | 5.014.460                | 5.517.600         | 2,81                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029                               | 3.000.000                       | EUR    | 4.124.302                | 3.948.630         | 2,01                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022                                | 1.500.000                       | EUR    | 1.611.090                | 1.838.535         | 0,94                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022               | 4.500.000                       | EUR    | 4.542.605                | 4.544.100         | 2,31                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020               | 10.000.000                      | EUR    | 10.198.000               | 10.203.000        | 5,19                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019               | 2.500.000                       | EUR    | 2.581.225                | 2.557.550         | 1,30                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018               | 2.000.000                       | EUR    | 2.092.090                | 2.033.600         | 1,04                   |
| Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*   | 1.700.000                       | EUR    | 1.731.548                | 2.009.910         | 1,02                   |
| Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019   | 2.500.000                       | EUR    | 2.547.985                | 2.591.750         | 1,32                   |
| Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual                 | 2.000.000                       | EUR    | 1.979.600                | 2.110.000         | 1,07                   |
| UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN   | 1.500.000                       | EUR    | 1.482.617                | 1.583.850         | 0,81                   |
| UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN   | 1.000.000                       | EUR    | 1.045.470                | 1.001.000         | 0,51                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                                   | 1.500.000                       | EUR    | 1.504.200                | 1.505.850         | 0,77                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>63.162.523</b>        | <b>64.708.059</b> | <b>32,94</b>           |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                               | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione       | % dell'attivo<br>netto |
|---|---------------------------------|--------|--------------------------|-------------------|------------------------|
| <b>GIAPPONE</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022                         | 500.000.000                     | JPY    | 4.651.231                | 3.999.059         | 2,04                   |
| <b>Totale Giappone</b>  |                                 |        | <b>4.651.231</b>         | <b>3.999.059</b>  | <b>2,04</b>            |
| <b>LUSSEMBURGO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN          | 6.000.000                       | EUR    | 6.758.047                | 6.592.800         | 3,36                   |
| European Investment Bank 0% 06/11/2026                                | 3.700.000                       | USD    | 1.149.017                | 2.413.461         | 1,23                   |
| European Investment Bank 1% 21/09/2026                                | 500.000                         | GBP    | 534.104                  | 545.341           | 0,28                   |
| European Investment Bank 1.9% 26/01/2026                              | 109.500.000                     | JPY    | 815.151                  | 938.449           | 0,48                   |
| European Investment Bank 4.75% 07/08/2024                             | 500.000                         | AUD    | 391.353                  | 360.815           | 0,18                   |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN                        | 350.000                         | GBP    | 412.011                  | 407.585           | 0,21                   |
| European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN                           | 1.700.000                       | SEK    | 216.699                  | 196.937           | 0,10                   |
| European Investment Bank 5% 15/04/2039                                | 2.150.000                       | GBP    | 3.338.078                | 3.691.827         | 1,88                   |
| European Investment Bank 5.375% 07/06/2021                            | 930.000                         | GBP    | 1.263.844                | 1.206.334         | 0,61                   |
| European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN                   | 7.500.000                       | EUR    | 7.043.190                | 6.818.250         | 3,47                   |
| Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033                           | 1.000.000                       | USD    | 837.846                  | 959.030           | 0,49                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>   |                                 |        | <b>22.759.340</b>        | <b>24.130.829</b> | <b>12,29</b>           |
| <b>PAESI BASSI</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021                       | 500.000                         | USD    | 354.816                  | 444.589           | 0,23                   |
| Generali Finance BV 4.596% / perpetual                                | 1.000.000                       | EUR    | 961.500                  | 1.094.500         | 0,56                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>   |                                 |        | <b>1.316.316</b>         | <b>1.539.089</b>  | <b>0,79</b>            |
| <b>FILIPPINE</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018                              | 500.000                         | USD    | 422.808                  | 415.765           | 0,21                   |
| Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018                              | 4.000.000                       | USD    | 3.577.231                | 3.341.799         | 1,70                   |
| <b>Totale Filippine</b>   |                                 |        | <b>4.000.039</b>         | <b>3.757.564</b>  | <b>1,91</b>            |
| <b>SPAGNA</b>   |                                 |        |                          |                   |                        |
| Banco Santander SA 6.375% / perpetual                                 | 200.000                         | USD    | 144.269                  | 171.318           | 0,09                   |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022                                 | 2.000.000                       | EUR    | 2.014.460                | 2.015.600         | 1,03                   |
| Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021                                 | 1.500.000                       | EUR    | 1.843.425                | 1.773.150         | 0,90                   |
| Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030                  | 6.500.000                       | EUR    | 6.800.329                | 7.068.672         | 3,60                   |
| <b>Totale Spagna</b>  |                                 |        | <b>10.802.483</b>        | <b>11.028.740</b> | <b>5,62</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020        | 3.000.000                       | USD    | 2.217.428                | 2.481.069         | 1,26                   |
| UBS AG 4% 08/04/2022  | 1.000.000                       | EUR    | 1.222.262                | 1.164.300         | 0,59                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>   |                                 |        | <b>3.439.690</b>         | <b>3.645.369</b>  | <b>1,85</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>  |                                 |        |                          |                   |                        |
| Apple Inc 4.25% 09/02/2047  | 1.000.000                       | USD    | 938.744                  | 920.749           | 0,47                   |
| Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN                                  | 500.000                         | EUR    | 498.125                  | 504.050           | 0,26                   |
| General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN                  | 7.200.000                       | USD    | 5.251.271                | 6.031.161         | 3,07                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN                        | 1.000.000                       | EUR    | 995.200                  | 1.011.000         | 0,51                   |
| Inter-American Development Bank 3.875% 17/09/2019                     | 650.000                         | USD    | 454.556                  | 561.195           | 0,29                   |
| Inter-American Development Bank 4.25% 10/09/2018                      | 250.000                         | USD    | 196.007                  | 212.913           | 0,11                   |
| Inter-American Development Bank 7.5% 24/12/2018                       | 3.000.000.000                   | ITL    | 1.995.589                | 1.638.614         | 0,83                   |
| International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035  | 3.500.000                       | USD    | 2.607.131                | 3.737.477         | 1,90                   |
| International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023 | 6.050.000                       | USD    | 5.906.711                | 6.315.555         | 3,21                   |



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN   | 750.000                         | EUR    | 746.663                  | 785.700            | 0,40                   |
| Microsoft Corp 4% 12/02/2055   | 3.500.000                       | USD    | 3.061.235                | 3.128.041          | 1,59                   |
| United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029                       | 6.400.000                       | USD    | 6.920.291                | 7.451.271          | 3,79                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>29.571.523</b>        | <b>32.297.726</b>  | <b>16,43</b>           |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>161.847.631</b>       | <b>168.535.832</b> | <b>85,80</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>161.847.631</b>       | <b>168.535.832</b> | <b>85,80</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| CANADA   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018   | 600.000                         | CAD    | 404.181                  | 397.188            | 0,20                   |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018   | 1.000.000                       | CAD    | 652.138                  | 659.878            | 0,34                   |
| <b>Totale Canada</b>   |                                 |        | <b>1.056.319</b>         | <b>1.057.066</b>   | <b>0,54</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>1.056.319</b>         | <b>1.057.066</b>   | <b>0,54</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>1.056.319</b>         | <b>1.057.066</b>   | <b>0,54</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>162.903.950</b>       | <b>169.592.898</b> | <b>86,34</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>26.840.760</b>  | <b>13,66</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>196.433.658</b> | <b>100,00</b>          |

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                       | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|---|--------------------|--------------------|
| <b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> | 168.535.832        | 85,56              |
| <b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     | 1.057.066          | 0,54               |
| <b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>                                      | 24.886.460         | 12,63              |
| <b>ALTRE ATTIVITÀ</b>   | 2.494.962          | 1,27               |
| <b>TOTALE</b>   | <b>196.974.320</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | % dell'attivo<br>netto |
|--|------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 45,59                  |
| Organismi sovranazionali               | 19,40                  |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 11,07                  |
| Elettronica e attrezzature elettriche  | 3,07                   |
| Assicurazioni                          | 2,67                   |
| Software Internet                      | 1,59                   |
| Trasporti                              | 1,12                   |
| Holding e societ  finanziarie          | 1,05                   |
| Attrezzature da ufficio, computer      | 0,47                   |
| Petrolio                               | 0,31                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>86,34</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>13,66</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>          |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN                                   | 900.000                         | EUR    | 900.000                  | 900.180            | 0,52                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>900.000</b>           | <b>900.180</b>     | <b>0,52</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018                                 | 3.500.000                       | EUR    | 3.496.658                | 3.507.000          | 2,03                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>3.496.658</b>         | <b>3.507.000</b>   | <b>2,03</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN  | 2.800.000                       | EUR    | 2.860.480                | 2.870.560          | 1,66                   |
| French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029                              | 4.100.000                       | EUR    | 7.790.856                | 7.798.458          | 4,52                   |
| <b>Totale Francia</b>  |                                 |        | <b>10.651.336</b>        | <b>10.669.018</b>  | <b>6,18</b>            |
| <b>GERMANIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN   | 1.500.000                       | EUR    | 1.493.145                | 1.538.700          | 0,89                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>1.493.145</b>         | <b>1.538.700</b>   | <b>0,89</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022   | 700.000                         | EUR    | 700.000                  | 726.810            | 0,42                   |
| Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN                             | 3.000.000                       | EUR    | 3.413.620                | 3.291.600          | 1,91                   |
| Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual                                       | 500.000                         | EUR    | 512.500                  | 553.750            | 0,32                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020                               | 3.850.000                       | EUR    | 4.033.757                | 4.065.088          | 2,36                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020                               | 12.250.000                      | EUR    | 12.836.924               | 12.926.457         | 7,49                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                                | 29.500.000                      | EUR    | 31.210.804               | 31.117.810         | 18,04                  |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020                                  | 5.000.000                       | EUR    | 5.806.450                | 5.520.500          | 3,20                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023                                | 4.000.000                       | EUR    | 3.891.600                | 4.726.000          | 2,74                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029                               | 850.000                         | EUR    | 1.141.797                | 1.118.779          | 0,65                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022                                | 1.000.000                       | EUR    | 1.074.060                | 1.225.690          | 0,71                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022               | 2.500.000                       | EUR    | 2.504.023                | 2.524.500          | 1,47                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020               | 15.000.000                      | EUR    | 15.297.000               | 15.304.500         | 8,87                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019               | 3.500.000                       | EUR    | 3.613.715                | 3.580.570          | 2,08                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018               | 6.000.000                       | EUR    | 6.256.050                | 6.100.800          | 3,54                   |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*   | 2.000.000                       | EUR    | 2.000.000                | 2.035.200          | 1,18                   |
| Mediobanca SpA 5% 15/11/2020*  | 4.000.000                       | EUR    | 4.506.800                | 4.468.400          | 2,59                   |
| Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019   | 2.500.000                       | EUR    | 2.544.275                | 2.591.750          | 1,50                   |
| UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN   | 3.000.000                       | EUR    | 3.147.330                | 3.003.000          | 1,74                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                                   | 1.000.000                       | EUR    | 1.002.800                | 1.003.900          | 0,58                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN                              | 800.000                         | EUR    | 798.280                  | 832.640            | 0,48                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>106.291.785</b>       | <b>106.717.744</b> | <b>61,87</b>           |
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN                     | 2.000.000                       | EUR    | 2.252.780                | 2.197.600          | 1,27                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>2.252.780</b>         | <b>2.197.600</b>   | <b>1,27</b>            |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>PAESI BASSI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Generali Finance BV 4.596% / perpetual   | 1.000.000                       | EUR    | 1.002.250                | 1.094.500          | 0,63                   |
| <b>Totale Paesi Bassi</b>  |                                 |        | <b>1.002.250</b>         | <b>1.094.500</b>   | <b>0,63</b>            |
| <b>SPAGNA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022  | 4.900.000                       | EUR    | 4.935.427                | 4.938.220          | 2,87                   |
| Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021  | 6.000.000                       | EUR    | 7.373.700                | 7.092.600          | 4,11                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>12.309.127</b>        | <b>12.030.820</b>  | <b>6,98</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| UBS AG 4% 08/04/2022   | 2.000.000                       | EUR    | 2.444.524                | 2.328.600          | 1,35                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                                 |        | <b>2.444.524</b>         | <b>2.328.600</b>   | <b>1,35</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN   | 1.000.000                       | EUR    | 996.250                  | 1.008.100          | 0,59                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN                                       | 2.000.000                       | EUR    | 1.978.030                | 2.022.000          | 1,17                   |
| Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN   | 750.000                         | EUR    | 746.663                  | 785.700            | 0,46                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>3.720.943</b>         | <b>3.815.800</b>   | <b>2,22</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>144.562.548</b>       | <b>144.799.962</b> | <b>83,94</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>144.562.548</b>       | <b>144.799.962</b> | <b>83,94</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020                                 | 7.000.000                       | EUR    | 7.082.000                | 7.071.400          | 4,10                   |
| Mediobanca SpA 0% 31/01/2018*  | 1.000.000                       | EUR    | 977.000                  | 993.800            | 0,58                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>8.059.000</b>         | <b>8.065.200</b>   | <b>4,68</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>8.059.000</b>         | <b>8.065.200</b>   | <b>4,68</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>8.059.000</b>         | <b>8.065.200</b>   | <b>4,68</b>            |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>152.621.548</b>       | <b>152.865.162</b> | <b>88,62</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>19.621.624</b>  | <b>11,38</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>172.486.786</b> | <b>100,00</b>          |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR<br>) Descrizione                               | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 144.799.962        | 83,74              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 8.065.200          | 4,66               |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 18.116.516         | 10,48              |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 1.940.767          | 1,12               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>172.922.445</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | <b>% dell'attivo<br/>netto</b> |
|--|--------------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 64,68                          |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 17,89                          |
| Trasporti                              | 1,91                           |
| Assicurazioni                          | 1,82                           |
| Organismi sovranazionali               | 1,27                           |
| Holding e societ  finanziarie          | 1,05                           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>88,62</b>                   |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>11,38</b>                   |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>                  |

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>1) INVESTIMENTI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>AUSTRALIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| BHP Billiton Finance Ltd 2.125% 29/11/2018 EMTN                                  | 2.000.000                       | EUR    | 2.075.000                | 2.042.000          | 0,32                   |
| National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN                                   | 3.000.000                       | EUR    | 3.000.000                | 3.000.600          | 0,47                   |
| <b>Totale Australia</b>  |                                 |        | <b>5.075.000</b>         | <b>5.042.600</b>   | <b>0,79</b>            |
| <b>BELGIO</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018                                 | 1.000.000                       | EUR    | 999.069                  | 1.002.000          | 0,16                   |
| <b>Totale Belgio</b>   |                                 |        | <b>999.069</b>           | <b>1.002.000</b>   | <b>0,16</b>            |
| <b>CURAÇAO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019                              | 2.500.000                       | EUR    | 2.537.000                | 2.530.750          | 0,40                   |
| <b>Totale Curaçao</b>  |                                 |        | <b>2.537.000</b>         | <b>2.530.750</b>   | <b>0,40</b>            |
| <b>FRANCIA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Total Capital International SA 0% 19/03/2020 EMTN                                | 2.000.000                       | EUR    | 1.994.000                | 2.011.600          | 0,32                   |
| <b>Total France</b>  |                                 |        | <b>1.994.000</b>         | <b>2.011.600</b>   | <b>0,32</b>            |
| <b>GERMANY</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Deutsche Bank AG 0.221% 15/04/2019 EMTN  | 4.000.000                       | EUR    | 3.872.020                | 4.015.600          | 0,64                   |
| Deutsche Bank AG 0.471% 16/05/2022 EMTN  | 5.000.000                       | EUR    | 4.987.500                | 5.084.000          | 0,80                   |
| Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN  | 5.000.000                       | EUR    | 5.019.842                | 5.012.000          | 0,79                   |
| <b>Totale Germania</b>   |                                 |        | <b>13.879.362</b>        | <b>14.111.600</b>  | <b>2,23</b>            |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Banco BPM SpA 2.375% 22/01/2018 EMTN   | 6.000.000                       | EUR    | 6.048.420                | 6.006.600          | 0,95                   |
| Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN   | 3.500.000                       | EUR    | 3.625.000                | 3.612.000          | 0,57                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN   | 5.000.000                       | EUR    | 5.432.500                | 5.380.500          | 0,85                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 08/05/2018 EMTN                                       | 1.300.000                       | EUR    | 1.335.100                | 1.330.420          | 0,21                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                                | 48.000.000                      | EUR    | 50.803.864               | 50.632.368         | 8,01                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020                                | 15.000.000                      | EUR    | 16.816.475               | 16.425.150         | 2,60                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022               | 20.000.000                      | EUR    | 20.023.800               | 20.196.000         | 3,21                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.427% 15/12/2022               | 15.000.000                      | EUR    | 15.260.850               | 15.223.500         | 2,41                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020               | 90.000.000                      | EUR    | 91.388.600               | 91.827.000         | 14,53                  |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.726% 15/04/2018               | 5.000.000                       | EUR    | 5.084.200                | 5.018.200          | 0,80                   |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019               | 85.000.000                      | EUR    | 87.261.000               | 86.956.700         | 13,76                  |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018               | 90.000.000                      | EUR    | 93.939.046               | 91.512.000         | 14,48                  |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*   | 20.000.000                      | EUR    | 20.000.000               | 20.352.000         | 3,22                   |
| Mediobanca SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN*  | 12.000.000                      | EUR    | 12.063.479               | 12.147.600         | 1,92                   |
| Mediobanca SpA 5% 15/11/2020*  | 3.250.000                       | EUR    | 3.655.250                | 3.630.575          | 0,58                   |
| UniCredit SpA 0.671% 19/02/2020 EMTN   | 10.000.000                      | EUR    | 10.048.883               | 10.162.000         | 1,61                   |
| UniCredit SpA 6.7% 05/06/2018 EMTN   | 2.500.000                       | EUR    | 2.578.000                | 2.569.500          | 0,41                   |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                                   | 9.000.000                       | EUR    | 9.036.000                | 9.035.100          | 1,43                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>454.400.467</b>       | <b>452.017.213</b> | <b>71,55</b>           |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione  | Quantità/<br>Valore<br>nominale | Valuta | Costo di<br>acquisizione | Valutazione        | % dell'attivo<br>netto |
|--|---------------------------------|--------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| <b>LUSSEMBURGO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| European Investment Bank 0% 15/01/2018 EMTN  | 1.500.000                       | EUR    | 1.498.920                | 1.500.150          | 0,24                   |
| <b>Totale Lussemburgo</b>  |                                 |        | <b>1.498.920</b>         | <b>1.500.150</b>   | <b>0,24</b>            |
| <b>SPAGNA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.863% 05/06/2019                                    | 3.000.000                       | EUR    | 3.109.800                | 3.074.100          | 0,49                   |
| <b>Totale Spagna</b>   |                                 |        | <b>3.109.800</b>         | <b>3.074.100</b>   | <b>0,49</b>            |
| <b>REGNO UNITO</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| HSBC Holdings Plc 6.25% 19/03/2018 EMTN  | 5.000.000                       | EUR    | 5.688.720                | 5.069.500          | 0,80                   |
| Nationwide Building Society 0.169% 02/11/2018 EMTN                                   | 17.500.000                      | EUR    | 17.484.075               | 17.568.250         | 2,78                   |
| <b>Totale Regno Unito</b>  |                                 |        | <b>23.172.795</b>        | <b>22.637.750</b>  | <b>3,58</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN  | 20.000.000                      | EUR    | 20.109.000               | 20.304.000         | 3,21                   |
| Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN   | 5.000.000                       | EUR    | 4.981.250                | 5.040.500          | 0,80                   |
| Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN                                       | 6.000.000                       | EUR    | 5.937.600                | 6.066.000          | 0,96                   |
| Morgan Stanley 0.369% 27/01/2022   | 2.500.000                       | EUR    | 2.522.425                | 2.528.250          | 0,40                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>33.550.275</b>        | <b>33.938.750</b>  | <b>5,37</b>            |
| <b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>   |                                 |        | <b>540.216.688</b>       | <b>537.866.513</b> | <b>85,13</b>           |
| <b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b> |                                 |        | <b>540.216.688</b>       | <b>537.866.513</b> | <b>85,13</b>           |
| <b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>         |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                    |                                 |        |                          |                    |                        |
| <b>ITALIA</b>  |                                 |        |                          |                    |                        |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018                                  | 32.500.000                      | EUR    | 32.564.000               | 32.451.250         | 5,14                   |
| Banco Popolare SC 1.47% 27/02/2018   | 3.000.000                       | EUR    | 3.007.200                | 2.999.400          | 0,47                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 0.521% 20/02/2018 EMTN   | 5.800.000                       | EUR    | 5.768.100                | 5.798.840          | 0,92                   |
| Intesa Sanpaolo SpA 1.88% 15/11/2018   | 10.000.000                      | EUR    | 10.268.000               | 10.256.000         | 1,62                   |
| Mediobanca SpA 0% 31/01/2018*  | 1.000.000                       | EUR    | 977.000                  | 993.800            | 0,16                   |
| <b>Totale Italia</b>   |                                 |        | <b>52.584.300</b>        | <b>52.499.290</b>  | <b>8,31</b>            |
| <b>STATI UNITI D'AMERICA</b>   |                                 |        |                          |                    |                        |
| JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN   | 15.000.000                      | EUR    | 16.585.500               | 16.585.500         | 2,63                   |
| <b>Totale Stati Uniti d'America</b>  |                                 |        | <b>16.585.500</b>        | <b>16.585.500</b>  | <b>2,63</b>            |
| <b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>                                |                                 |        | <b>69.169.800</b>        | <b>69.084.790</b>  | <b>10,94</b>           |
| <b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>     |                                 |        | <b>69.169.800</b>        | <b>69.084.790</b>  | <b>10,94</b>           |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>   |                                 |        | <b>609.386.488</b>       | <b>606.951.303</b> | <b>96,07</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>   |                                 |        |                          | <b>24.857.016</b>  | <b>3,93</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>   |                                 |        |                          | <b>631.808.319</b> | <b>100,00</b>          |

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 24.



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

| (valori espressi in EUR)<br>Descrizione                                | Valutazione        | % totale<br>attivo |
|--|--------------------|--------------------|
| VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE | 537.866.513        | 84,96              |
| ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO     | 69.084.790         | 10,91              |
| LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI                                      | 21.176.272         | 3,35               |
| ALTRE ATTIVITÀ   | 4.936.394          | 0,78               |
| <b>TOTALE</b>  | <b>633.063.969</b> | <b>100,00</b>      |

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

|  | % dell'attivo<br>netto |
|--|------------------------|
| Stati, province e municipalit          | 59,96                  |
| Banche e istituzioni finanziarie       | 33,94                  |
| Holding e societ  finanziarie          | 1,04                   |
| Societ  immobiliari                    | 0,49                   |
| Farmaceutici e cosmetici               | 0,40                   |
| Organismi sovranazionali               | 0,24                   |
| <b>TOTALE INVESTIMENTI</b>             | <b>96,07</b>           |
| <b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT  NETTE</b> | <b>3,93</b>            |
| <b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>             | <b>100,00</b>          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 24.667.932   | 5,90                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 24.074.569   | 5,76                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 20.031.974   | 4,79                           |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 16.758.602   | 4,01                           |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 15.677.953   | 3,75                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018 | 12.030.542   | 2,88                           |
| Berkshire Hathaway Inc                            | 8.215.705    | 1,96                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 7.013.569    | 1,68                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 5.007.176    | 1,20                           |
| Apple Inc   | 3.655.273    | 0,87                           |
| Microsoft Corp                                    | 2.550.986    | 0,61                           |
| NXP Semiconductors NV                             | 2.476.690    | 0,59                           |
| Tesla Inc   | 2.437.391    | 0,58                           |
| British American Tobacco Plc                      | 2.149.724    | 0,51                           |
| Exxon Mobil Corp                                  | 2.099.585    | 0,50                           |
| Alphabet Inc Shs C                                | 1.947.766    | 0,47                           |
| Facebook Inc                                      | 1.947.427    | 0,47                           |
| Incyte Corp                                       | 1.908.467    | 0,46                           |
| Johnson & Johnson                                 | 1.853.645    | 0,44                           |
| Las Vegas Sands Corp                              | 1.715.267    | 0,41                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 29.028.416    | 6,66                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 24.066.409    | 5,52                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 23.800.401    | 5,46                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 19.039.296    | 4,37                          |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 16.003.525    | 3,67                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017 | 15.500.000    | 3,56                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 15.017.145    | 3,44                          |
| Apple Inc   | 10.267.615    | 2,36                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018 | 10.023.747    | 2,30                          |
| Berkshire Hathaway Inc                            | 9.962.438     | 2,29                          |
| Microsoft Corp                                    | 6.873.281     | 1,58                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 6.001.879     | 1,38                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 5.021.924     | 1,15                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 5.006.011     | 1,15                          |
| JPMorgan Chase & Co                               | 4.257.785     | 0,98                          |
| Facebook Inc                                      | 4.096.277     | 0,94                          |
| Johnson & Johnson                                 | 4.052.982     | 0,93                          |
| Reynolds American Inc                             | 3.954.548     | 0,91                          |
| Amazon.com Inc                                    | 3.806.624     | 0,87                          |
| Exxon Mobil Corp                                  | 3.700.000     | 0,85                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| BASF SE   | 15.655.748   | 1,62                           |
| Societe Generale SA                               | 13.641.609   | 1,41                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 13.038.910   | 1,35                           |
| Anglo American Plc                                | 11.925.528   | 1,23                           |
| Iberdrola SA                                      | 11.787.387   | 1,22                           |
| Swedish Match AB                                  | 11.190.038   | 1,16                           |
| Schneider Electric SE                             | 11.091.798   | 1,15                           |
| Repsol YPF SA                                     | 10.828.265   | 1,12                           |
| Legal & General Group Plc                         | 10.453.296   | 1,08                           |
| iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF DE   | 10.270.745   | 1,06                           |
| adidas AG   | 10.102.668   | 1,05                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 10.019.384   | 1,04                           |
| Hannover Rueckversicherung AG                     | 9.866.317    | 1,02                           |
| SAP SE  | 9.840.437    | 1,02                           |
| Unibail-Rodamco SE                                | 9.762.573    | 1,01                           |
| Bayer AG  | 9.710.414    | 1,00                           |
| Terna Rete Elettrica Nazionale SpA                | 9.684.413    | 1,00                           |
| BNP Paribas SA                                    | 9.674.332    | 1,00                           |
| Diageo Plc  | 9.490.189    | 0,98                           |
| Renault SA  | 9.426.740    | 0,98                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 15.515.326    | 1,86                          |
| Deutsche Telekom AG                               | 15.482.133    | 1,86                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 14.015.375    | 1,68                          |
| Siemens AG  | 12.264.918    | 1,47                          |
| Societe Generale SA                               | 12.002.822    | 1,44                          |
| Iberdrola SA                                      | 11.623.945    | 1,39                          |
| Deutsche Post AG                                  | 11.222.088    | 1,35                          |
| Atlantia SpA                                      | 10.949.650    | 1,31                          |
| Pernod-Ricard SA                                  | 10.808.106    | 1,30                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 10.015.865    | 1,20                          |
| iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF DE   | 9.575.398     | 1,15                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 9.504.782     | 1,14                          |
| Eni SpA   | 8.910.855     | 1,07                          |
| KBC Group NV                                      | 8.461.127     | 1,01                          |
| BAE Systems Plc                                   | 8.080.920     | 0,97                          |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA    | 8.065.815     | 0,97                          |
| Sika AG   | 7.885.243     | 0,95                          |
| Innogy SE   | 7.857.362     | 0,94                          |
| Duerr AG  | 7.671.689     | 0,92                          |
| ISS A/S   | 7.592.266     | 0,91                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

| Acquisti                       |              |                                |
|--------------------------------|--------------|--------------------------------|
| <u>Investimento</u>            | <u>Costo</u> | <u>% degli acquisti totali</u> |
| UniCredit SpA                  | 32.128.531   | 11,33                          |
| STMicroelectronics NV          | 15.612.327   | 5,51                           |
| Luxottica Group SpA            | 13.864.205   | 4,89                           |
| Intesa Sanpaolo SpA            | 13.693.158   | 4,83                           |
| Eni SpA                        | 11.468.346   | 4,04                           |
| Unione di Banche Italiane SCpA | 10.553.527   | 3,72                           |
| Assicurazioni Generali SpA     | 10.250.328   | 3,61                           |
| Tenaris SA                     | 9.815.068    | 3,46                           |
| Fiat Chrysler Automobiles NV   | 8.879.480    | 3,13                           |
| BPER Banca                     | 8.586.097    | 3,03                           |
| Mediobanca SpA                 | 7.708.135    | 2,72                           |
| Banco BPM SpA                  | 6.982.892    | 2,46                           |
| Leonardo SpA                   | 5.612.524    | 1,98                           |
| Poste Italiane SpA             | 5.389.191    | 1,90                           |
| Ferrari NV                     | 4.974.650    | 1,75                           |
| Telecom Italia SpA             | 4.720.764    | 1,66                           |
| Buzzi Unicem SpA               | 4.115.470    | 1,45                           |
| Enel SpA                       | 4.072.569    | 1,44                           |
| Azimut Holding SpA             | 4.049.011    | 1,43                           |
| Moncler SpA                    | 3.889.584    | 1,37                           |
| Salvatore Ferragamo Italia SpA | 3.798.622    | 1,34                           |
| Yoox SpA                       | 3.779.158    | 1,33                           |
| Hera SpA                       | 3.708.751    | 1,31                           |
| Atlantia SpA                   | 2.988.433    | 1,05                           |
| Saras SpA                      | 2.945.967    | 1,04                           |
| A2A SpA                        | 2.868.536    | 1,01                           |
| Pirelli & C SpA                | 2.867.783    | 1,01                           |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>                 |               |                               |
|--------------------------------|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>            | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Intesa Sanpaolo SpA            | 30.919.227    | 7,77                          |
| UniCredit SpA                  | 27.276.959    | 6,85                          |
| Assicurazioni Generali SpA     | 21.809.164    | 5,48                          |
| Eni SpA                        | 20.794.410    | 5,23                          |
| Enel SpA                       | 20.354.323    | 5,12                          |
| Fiat Chrysler Automobiles NV   | 17.022.535    | 4,28                          |
| Luxottica Group SpA            | 16.428.640    | 4,13                          |
| Mediobanca SpA                 | 15.270.644    | 3,84                          |
| Ferrari NV                     | 14.618.679    | 3,67                          |
| STMicroelectronics NV          | 14.174.206    | 3,56                          |
| Banco BPM SpA                  | 13.408.465    | 3,37                          |
| Unione di Banche Italiane SCpA | 12.146.136    | 3,05                          |
| Telecom Italia SpA             | 11.419.990    | 2,87                          |
| Tenaris SA                     | 10.488.809    | 2,64                          |
| Snam Rete Gas SpA              | 10.424.562    | 2,62                          |
| Atlantia SpA                   | 10.313.213    | 2,59                          |
| BPER Banca                     | 9.053.624     | 2,28                          |
| Poste Italiane SpA             | 7.662.834     | 1,93                          |
| Salvatore Ferragamo Italia SpA | 7.237.342     | 1,82                          |
| Leonardo SpA                   | 6.670.401     | 1,68                          |
| Anima Holding SpA              | 5.444.805     | 1,37                          |
| Saipem SpA                     | 5.214.385     | 1,31                          |
| EXOR NV                        | 4.771.246     | 1,20                          |
| Yoox SpA                       | 4.760.383     | 1,20                          |
| CNH Industrial NV              | 4.267.894     | 1,07                          |
| Azimut Holding SpA             | 4.007.496     | 1,01                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

| Acquisti                                      |           |                         |
|---|-----------|-------------------------|
| Investimento                                  | Costo     | % degli acquisti totali |
| Deutsche Boerse AG                            | 5.550.104 | 3,88                    |
| Continental AG                                | 5.428.745 | 3,79                    |
| Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.           | 4.883.533 | 3,41                    |
| Siemens AG                                    | 4.310.890 | 3,01                    |
| Scout24 AG                                    | 4.189.382 | 2,93                    |
| E.ON SE                                       | 3.747.452 | 2,62                    |
| Deutsche Bank AG                              | 3.650.393 | 2,55                    |
| Deutsche Post AG                              | 3.561.046 | 2,49                    |
| OSRAM Licht AG                                | 3.391.891 | 2,37                    |
| Infineon Technologies AG                      | 3.373.620 | 2,36                    |
| Allianz SE                                    | 3.353.568 | 2,34                    |
| Freenet AG                                    | 3.059.653 | 2,14                    |
| Henkel AG & Co KGaA Vorzug.                   | 2.998.046 | 2,09                    |
| Deutsche Lufthansa AG                         | 2.813.891 | 1,97                    |
| Software AG                                   | 2.788.363 | 1,95                    |
| HeidelbergCement AG                           | 2.668.413 | 1,86                    |
| United Internet AG                            | 2.578.920 | 1,80                    |
| Duerr AG                                      | 2.458.612 | 1,72                    |
| QIAGEN NV                                     | 2.395.927 | 1,67                    |
| MTU Aero Engines AG                           | 2.373.574 | 1,66                    |
| BB Biotech AG                                 | 2.359.337 | 1,65                    |
| Evotec AG                                     | 2.323.751 | 1,62                    |
| Merck KGaA                                    | 2.311.712 | 1,62                    |
| TAG Immobilien AG                             | 2.305.958 | 1,61                    |
| Krones AG                                     | 2.282.212 | 1,59                    |
| Sixt SE                                       | 2.246.760 | 1,57                    |
| Commerzbank AG                                | 2.222.772 | 1,55                    |
| Zalando SE                                    | 2.126.146 | 1,49                    |
| KION Group AG                                 | 1.922.980 | 1,34                    |
| Salzgitter AG                                 | 1.897.819 | 1,33                    |
| Bechtle AG                                    | 1.887.394 | 1,32                    |
| Dialog Semiconductor Plc                      | 1.689.735 | 1,18                    |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG | 1.635.403 | 1,14                    |
| Capital Stage AG                              | 1.630.607 | 1,14                    |
| ThyssenKrupp AG                               | 1.583.145 | 1,11                    |
| Hella GmbH & Co KGaA                          | 1.578.280 | 1,10                    |
| BASF SE                                       | 1.567.973 | 1,10                    |
| LANXESS AG                                    | 1.545.691 | 1,08                    |
| Covestro AG                                   | 1.526.938 | 1,07                    |
| Symrise AG                                    | 1.492.178 | 1,04                    |
| Bayerische Motoren Werke AG                   | 1.472.170 | 1,03                    |
| European Aeronautic Defence and Space Co NV   | 1.453.729 | 1,02                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>                              |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                         | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Bayer AG                                    | 14.872.095    | 5,47                          |
| BASF SE                                     | 12.059.338    | 4,44                          |
| SAP SE                                      | 10.284.627    | 3,78                          |
| European Aeronautic Defence and Space Co NV | 9.072.778     | 3,34                          |
| Daimler AG                                  | 9.005.363     | 3,31                          |
| Allianz SE                                  | 8.757.177     | 3,22                          |
| Infineon Technologies AG                    | 8.703.127     | 3,20                          |
| Deutsche Telekom AG                         | 6.936.483     | 2,55                          |
| Linde AG                                    | 6.511.818     | 2,40                          |
| MTU Aero Engines AG                         | 6.304.674     | 2,32                          |
| Wirecard AG                                 | 6.299.521     | 2,32                          |
| Bayerische Motoren Werke AG                 | 6.169.821     | 2,27                          |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA         | 6.049.062     | 2,23                          |
| Wacker Chemie AG                            | 5.951.630     | 2,19                          |
| KUKA AG                                     | 5.750.000     | 2,12                          |
| Siemens AG                                  | 5.735.392     | 2,11                          |
| Deutsche Wohnen SE                          | 4.869.209     | 1,79                          |
| Deutsche Post AG                            | 4.775.408     | 1,76                          |
| Fresenius SE & Co KGaA                      | 4.472.464     | 1,65                          |
| E.ON SE                                     | 4.420.982     | 1,63                          |
| LANXESS AG                                  | 4.327.154     | 1,59                          |
| BB Biotech AG                               | 4.283.244     | 1,58                          |
| Henkel AG & Co KGaA Vorzug.                 | 4.225.435     | 1,55                          |
| Beiersdorf AG                               | 4.032.243     | 1,48                          |
| Brenntag AG                                 | 4.010.347     | 1,48                          |
| Scout24 AG                                  | 3.487.576     | 1,28                          |
| Continental AG                              | 3.331.254     | 1,23                          |
| Vonovia SE                                  | 3.327.348     | 1,22                          |
| Deutsche Boerse AG                          | 3.020.929     | 1,11                          |
| Gerresheimer AG                             | 2.916.957     | 1,07                          |
| United Internet AG                          | 2.842.305     | 1,05                          |
| Volkswagen AG Vorzug.                       | 2.773.411     | 1,02                          |
| HeidelbergCement AG                         | 2.738.900     | 1,01                          |
| ThyssenKrupp AG                             | 2.705.643     | 1,00                          |



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

| Acquisti   |           |                         |
|--|-----------|-------------------------|
| Investimento                                     | Costo     | % degli acquisti totali |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA               | 9.990.552 | 6,35                    |
| Banco Santander SA                               | 9.482.635 | 6,03                    |
| International Consolidated Airlines Group SA     | 8.064.288 | 5,12                    |
| Industria de Diseno Textil SA                    | 7.057.261 | 4,48                    |
| Distribuidora Internacional de Alimentacion SA   | 6.848.735 | 4,35                    |
| CaixaBank  | 6.460.527 | 4,11                    |
| Banco de Sabadell SA                             | 6.134.063 | 3,90                    |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA   | 5.980.764 | 3,80                    |
| Ferrovial SA                                     | 5.846.383 | 3,71                    |
| Grifols SA                                       | 5.442.069 | 3,46                    |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA               | 5.005.344 | 3,18                    |
| Gestamp Automocion SA                            | 4.960.155 | 3,15                    |
| Acciona SA                                       | 4.578.533 | 2,91                    |
| Sacyr Vallehermoso SA                            | 4.004.292 | 2,54                    |
| Red Electrica Corp SA                            | 3.962.678 | 2,52                    |
| Gas Natural SDG SA                               | 3.848.590 | 2,45                    |
| Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA | 3.377.155 | 2,15                    |
| Mediaset Espana Comunicacion SA                  | 3.318.565 | 2,11                    |
| Repsol YPF SA                                    | 3.313.268 | 2,11                    |
| Tubacex SA                                       | 2.993.640 | 1,90                    |
| ArcelorMittal                                    | 2.812.737 | 1,79                    |
| Bankinter SA                                     | 2.789.981 | 1,77                    |
| Telefonica SA                                    | 2.673.563 | 1,70                    |
| Miquel y Costas & Miquel SA                      | 2.278.663 | 1,45                    |
| Unicaja Banco SA                                 | 2.250.733 | 1,43                    |
| Ebro Foods SA                                    | 2.079.573 | 1,32                    |
| Tecnicas Reunidas SA                             | 1.900.557 | 1,21                    |
| Iberdrola SA                                     | 1.776.780 | 1,13                    |
| Papeles y Cartones de Europa SA                  | 1.770.091 | 1,12                    |
| Acerinox SA                                      | 1.733.708 | 1,10                    |
| Merlin Properties Socimi SA                      | 1.675.589 | 1,06                    |
| Inmobiliaria Colonial Socimi SA                  | 1.664.268 | 1,06                    |
| Altri SGPS SA                                    | 1.637.891 | 1,04                    |
| Banco Comercial Portugues SA                     | 1.590.592 | 1,01                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>                                 |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                            | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Banco Santander SA                             | 22.380.768    | 9,08                          |
| Industria de Diseno Textil SA                  | 15.559.754    | 6,31                          |
| CaixaBank                                      | 15.523.781    | 6,30                          |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA | 13.576.626    | 5,51                          |
| Repsol YPF SA                                  | 11.650.554    | 4,73                          |
| Iberdrola SA                                   | 11.482.311    | 4,66                          |
| Siemens Gamesa Renewable Energy SA             | 10.415.644    | 4,23                          |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA             | 10.344.044    | 4,20                          |
| Grifols SA                                     | 9.787.668     | 3,97                          |
| Bankinter SA                                   | 8.983.953     | 3,65                          |
| Merlin Properties Socimi SA                    | 8.129.104     | 3,30                          |
| Banco de Sabadell SA                           | 7.377.671     | 2,99                          |
| Mapfre SA                                      | 7.257.041     | 2,94                          |
| Euskaltel SA                                   | 7.026.839     | 2,85                          |
| Distribuidora Internacional de Alimentacion SA | 6.147.644     | 2,49                          |
| Ebro Foods SA                                  | 5.472.039     | 2,22                          |
| Melia Hotels International SA                  | 5.470.944     | 2,22                          |
| International Consolidated Airlines Group SA   | 5.282.117     | 2,14                          |
| Telefonica SA                                  | 5.241.125     | 2,13                          |
| CIE Automotive SA                              | 5.201.486     | 2,11                          |
| Tecnicas Reunidas SA                           | 5.129.509     | 2,08                          |
| Acciona SA                                     | 4.576.631     | 1,86                          |
| Red Electrica Corp SA                          | 4.132.557     | 1,68                          |
| ArcelorMittal                                  | 3.594.786     | 1,46                          |
| Gestamp Automocion SA                          | 3.532.669     | 1,43                          |
| Endesa SA                                      | 3.430.359     | 1,39                          |
| Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA  | 3.381.483     | 1,37                          |
| Sacyr Vallehermoso SA                          | 3.360.407     | 1,36                          |
| Prosegur Cia de Seguridad SA                   | 3.316.942     | 1,35                          |
| Applus Services SA                             | 2.539.394     | 1,03                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 6.519.617    | 17,24                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 2.003.877    | 5,30                           |
| Japan Post Holdings Co Ltd                        | 1.341.167    | 3,55                           |
| Jardine Strategic Holdings Ltd                    | 1.011.103    | 2,67                           |
| Toshiba Corp                                      | 663.779      | 1,76                           |
| SUMCO Corp  | 609.455      | 1,61                           |
| Kyushu Railway Co                                 | 588.464      | 1,56                           |
| Daifuku Co Ltd                                    | 555.112      | 1,47                           |
| Toyota Motor Corp                                 | 545.317      | 1,44                           |
| Tosoh Corp  | 529.865      | 1,40                           |
| Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd               | 528.620      | 1,40                           |
| Disco Corp  | 521.872      | 1,38                           |
| BlueScope Steel Ltd                               | 516.423      | 1,37                           |
| Commonwealth Bank of Australia                    | 485.772      | 1,28                           |
| Renesas Electronics Corp                          | 481.247      | 1,27                           |
| Honda Motor Co Ltd                                | 480.724      | 1,27                           |
| Westpac Banking Corp                              | 467.049      | 1,23                           |
| Kingston Financial Group Ltd                      | 462.609      | 1,22                           |
| Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc             | 457.610      | 1,21                           |
| Minth Group Ltd                                   | 429.759      | 1,14                           |
| Persol Holdings Co Ltd                            | 427.447      | 1,13                           |
| National Australia Bank Ltd                       | 407.527      | 1,08                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 14.011.442    | 20,43                         |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 6.305.003     | 9,20                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 6.002.578     | 8,75                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 2.136.760     | 3,12                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 2.005.392     | 2,92                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017 | 2.000.000     | 2,92                          |
| SoftBank Group Corp                               | 1.573.978     | 2,30                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 1.502.442     | 2,19                          |
| Toyota Motor Corp                                 | 1.268.077     | 1,85                          |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc                | 1.006.686     | 1,47                          |
| DUET Group  | 720.749       | 1,05                          |
| Commonwealth Bank of Australia                    | 586.894       | 0,86                          |
| Westpac Banking Corp                              | 509.403       | 0,74                          |
| National Australia Bank Ltd                       | 471.413       | 0,69                          |
| AIA Group Ltd                                     | 448.498       | 0,65                          |
| KDDI Corp   | 440.981       | 0,64                          |
| BHP Billiton Ltd                                  | 430.115       | 0,63                          |
| Australia & New Zealand Banking Group Ltd         | 407.061       | 0,59                          |
| FANUC Corp  | 385.802       | 0,56                          |
| Mizuho Financial Group Inc                        | 360.193       | 0,53                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 8.011.481    | 12,46                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 5.517.021    | 8,58                           |
| Samsung Electronics Co Ltd                        | 1.383.274    | 2,15                           |
| Tencent Holdings Ltd                              | 1.248.699    | 1,94                           |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd         | 1.081.098    | 1,68                           |
| Alibaba Group Holding Ltd                         | 850.028      | 1,32                           |
| Grasim Industries Ltd                             | 760.556      | 1,18                           |
| ICICI Bank Ltd                                    | 680.258      | 1,06                           |
| Naspers Ltd                                       | 612.406      | 0,95                           |
| SillaJen Inc                                      | 604.871      | 0,94                           |
| China Mobile Ltd                                  | 536.324      | 0,83                           |
| China Construction Bank Corp                      | 522.413      | 0,81                           |
| Indian Oil Corp Ltd                               | 474.842      | 0,74                           |
| Win Semiconductors Corp                           | 472.041      | 0,73                           |
| Momo Inc  | 451.928      | 0,70                           |
| Kingboard Chemical Holdings Ltd                   | 421.409      | 0,66                           |
| Tata Consultancy Services Ltd                     | 409.009      | 0,64                           |
| Hon Hai Precision Industry Co Ltd                 | 403.500      | 0,63                           |
| Vodacom Group Ltd                                 | 401.899      | 0,62                           |
| Barclays Africa Group Ltd                         | 380.449      | 0,59                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 15.518.769    | 10,79                         |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 9.701.896     | 6,75                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 8.004.422     | 5,56                          |
| Samsung Electronics Co Ltd                        | 4.860.915     | 3,38                          |
| Tencent Holdings Ltd                              | 4.443.598     | 3,09                          |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd         | 3.397.801     | 2,36                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 2.979.630     | 2,07                          |
| Alibaba Group Holding Ltd                         | 2.839.147     | 1,97                          |
| Naspers Ltd                                       | 2.022.788     | 1,41                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 2.005.451     | 1,39                          |
| China Construction Bank Corp                      | 1.493.141     | 1,04                          |
| China Mobile Ltd                                  | 1.410.701     | 0,98                          |
| Baidu Inc   | 1.117.274     | 0,78                          |
| Hon Hai Precision Industry Co Ltd                 | 1.080.571     | 0,75                          |
| Industrial & Commercial Bank of China             | 1.026.542     | 0,71                          |
| Itau Unibanco Holding SA / preference             | 880.104       | 0,61                          |
| Tata Consultancy Services Ltd                     | 851.698       | 0,59                          |
| Housing Development Finance Corp Ltd              | 850.289       | 0,59                          |
| Gazprom OAO                                       | 838.509       | 0,58                          |
| Ping An Insurance Group Co                        | 797.615       | 0,55                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

| Acquisti  |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| TOTAL SA  | 10.465.500   | 6,98                           |
| Chevron Corp                                      | 9.602.734    | 6,40                           |
| Exxon Mobil Corp                                  | 8.687.999    | 5,79                           |
| BP Plc  | 8.066.836    | 5,38                           |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 6.087.274    | 4,06                           |
| Enbridge Inc                                      | 5.996.465    | 4,00                           |
| Schlumberger Ltd                                  | 5.752.932    | 3,84                           |
| Royal Dutch Shell Plc A shs                       | 4.830.593    | 3,22                           |
| Royal Dutch Shell Plc B shs                       | 4.015.891    | 2,68                           |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 3.579.522    | 2,39                           |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 3.439.205    | 2,29                           |
| EOG Resources Inc                                 | 3.041.060    | 2,03                           |
| ConocoPhillips                                    | 3.033.963    | 2,02                           |
| Suncor Energy Inc                                 | 2.872.185    | 1,91                           |
| Occidental Petroleum Corp                         | 2.705.087    | 1,80                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 2.507.296    | 1,67                           |
| Kinder Morgan Inc                                 | 2.432.418    | 1,62                           |
| Halliburton Co                                    | 2.380.251    | 1,59                           |
| TransCanada Corp                                  | 2.304.856    | 1,54                           |
| Eni SpA   | 2.132.510    | 1,42                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 2.002.870    | 1,34                           |
| Phillips 66                                       | 1.965.155    | 1,31                           |
| Canadian Natural Resources Ltd                    | 1.811.825    | 1,21                           |
| Anadarko Petroleum Corp                           | 1.770.360    | 1,18                           |
| ONEOK Inc   | 1.649.378    | 1,10                           |
| Valero Energy Corp                                | 1.566.808    | 1,04                           |
| Pioneer Natural Resources Co                      | 1.558.594    | 1,04                           |
| Williams Cos Inc                                  | 1.542.221    | 1,03                           |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND (cont.)

| Vendite   |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Exxon Mobil Corp                                  | 10.756.968    | 6,71                          |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 6.400.103     | 3,99                          |
| BP Plc  | 6.327.936     | 3,95                          |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 5.639.916     | 3,52                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 5.508.560     | 3,44                          |
| TOTAL SA  | 4.566.912     | 2,85                          |
| BASF SE   | 3.980.611     | 2,48                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 3.505.101     | 2,19                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 3.438.996     | 2,15                          |
| Royal Dutch Shell Plc A shs                       | 3.215.827     | 2,01                          |
| El du Pont de Nemours & Co                        | 3.022.192     | 1,89                          |
| Dow Chemical Co                                   | 3.007.748     | 1,88                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 2.954.928     | 1,84                          |
| BHP Billiton Ltd                                  | 2.911.556     | 1,82                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 2.702.695     | 1,69                          |
| Chevron Corp                                      | 2.609.027     | 1,63                          |
| Royal Dutch Shell Plc B shs                       | 2.406.453     | 1,50                          |
| Spectra Energy Corp                               | 2.344.154     | 1,46                          |
| Rio Tinto Plc                                     | 2.297.208     | 1,43                          |
| Monsanto Co                                       | 2.219.052     | 1,38                          |
| Glencore Plc                                      | 2.214.484     | 1,38                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 2.000.923     | 1,25                          |
| Air Liquide SA                                    | 1.833.205     | 1,14                          |
| Syngenta AG                                       | 1.697.596     | 1,06                          |
| Syngenta AG                                       | 1.636.016     | 1,02                          |
| Praxair Inc                                       | 1.599.224     | 1,00                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 12.481.803   | 17,48                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 6.735.452    | 9,43                           |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 6.691.261    | 9,37                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.005.740    | 5,61                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 3.005.815    | 4,21                           |
| Amazon.com Inc                                    | 1.300.647    | 1,82                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 1.003.242    | 1,40                           |
| Walt Disney Co                                    | 844.445      | 1,18                           |
| Spirit AeroSystems Holdings Inc                   | 671.776      | 0,94                           |
| Jardine Strategic Holdings Ltd                    | 663.971      | 0,93                           |
| Owens Corning                                     | 662.007      | 0,93                           |
| MTU Aero Engines AG                               | 630.151      | 0,88                           |
| Vail Resorts Inc                                  | 616.124      | 0,86                           |
| IDEX Corp   | 596.432      | 0,84                           |
| HD Supply Holdings Inc                            | 586.400      | 0,82                           |
| NVR Inc   | 582.520      | 0,82                           |
| General Electric Co                               | 581.704      | 0,81                           |
| TransUnion  | 578.488      | 0,81                           |
| Teleperformance                                   | 576.671      | 0,81                           |
| Allegion Plc                                      | 540.745      | 0,76                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 17.026.530    | 14,89                         |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 13.088.738    | 11,45                         |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 10.482.237    | 9,17                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 6.471.028     | 5,66                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 5.749.059     | 5,03                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.002.797     | 3,50                          |
| Koninklijke Philips Electronics NV                | 2.583.408     | 2,26                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 2.002.155     | 1,75                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 2.000.615     | 1,75                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 1.903.183     | 1,66                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 1.658.722     | 1,45                          |
| General Electric Co                               | 1.387.465     | 1,21                          |
| Amazon.com Inc                                    | 1.324.303     | 1,16                          |
| Home Depot Inc                                    | 1.226.160     | 1,07                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 1.002.952     | 0,88                          |
| Comcast Corp Shs A                                | 890.914       | 0,78                          |
| Boeing Co   | 867.998       | 0,76                          |
| Walt Disney Co                                    | 853.391       | 0,75                          |
| Christian Dior SE                                 | 846.475       | 0,74                          |
| Toyota Motor Corp                                 | 846.300       | 0,74                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 12.784.768   | 15,99                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 8.525.615    | 10,66                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 7.156.957    | 8,95                           |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 7.065.886    | 8,84                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.005.740    | 5,01                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 3.005.815    | 3,76                           |
| Koninklijke Philips Electronics NV                | 2.084.779    | 2,61                           |
| British American Tobacco Plc                      | 1.481.338    | 1,85                           |
| Nestle SA   | 731.204      | 0,91                           |
| Alnylam Pharmaceuticals Inc                       | 691.248      | 0,86                           |
| Johnson & Johnson                                 | 690.772      | 0,86                           |
| AT&T Inc  | 682.456      | 0,85                           |
| CenturyLink Inc                                   | 571.145      | 0,71                           |
| Procter & Gamble Co                               | 563.072      | 0,70                           |
| Pfizer Inc  | 529.769      | 0,66                           |
| UnitedHealth Group Inc                            | 525.219      | 0,66                           |
| Verizon Communications Inc                        | 485.956      | 0,61                           |
| VCA Inc   | 470.373      | 0,59                           |
| PepsiCo Inc                                       | 452.199      | 0,57                           |
| Philip Morris International Inc                   | 437.963      | 0,55                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 13.413.067    | 9,47                          |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 11.423.666    | 8,07                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 9.506.126     | 6,71                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 8.523.681     | 6,02                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017 | 7.800.000     | 5,51                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 7.512.134     | 5,31                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 6.875.985     | 4,86                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 6.070.933     | 4,29                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.003.202     | 2,83                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 3.005.630     | 2,12                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 2.089.027     | 1,48                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 2.002.531     | 1,41                          |
| Actelion Ltd                                      | 1.702.478     | 1,20                          |
| Johnson & Johnson                                 | 1.604.723     | 1,13                          |
| British American Tobacco Plc                      | 1.248.583     | 0,88                          |
| Allergan Plc                                      | 1.230.965     | 0,87                          |
| Nestle SA   | 1.172.065     | 0,83                          |
| Level 3 Communications Inc                        | 1.104.038     | 0,78                          |
| Mead Johnson Nutrition Co                         | 1.093.804     | 0,77                          |
| AT&T Inc  | 1.037.793     | 0,73                          |



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

| Acquisti                                      |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                           | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| UniCredit SpA                                 | 30.825.375   | 4,67                           |
| Wells Fargo & Co                              | 25.488.387   | 3,86                           |
| Banco Santander SA                            | 24.974.848   | 3,78                           |
| JPMorgan Chase & Co                           | 24.817.026   | 3,76                           |
| Intesa Sanpaolo SpA                           | 24.284.821   | 3,68                           |
| Citigroup Inc                                 | 22.553.636   | 3,41                           |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG | 22.205.739   | 3,36                           |
| KBC Group NV                                  | 17.859.564   | 2,70                           |
| SunTrust Banks Inc                            | 14.110.609   | 2,14                           |
| Banco BPM SpA                                 | 14.045.988   | 2,13                           |
| Sampo Oyj                                     | 13.814.066   | 2,09                           |
| E*TRADE Financial Corp                        | 13.286.858   | 2,01                           |
| BNP Paribas SA                                | 12.331.855   | 1,87                           |
| CaixaBank                                     | 11.982.184   | 1,81                           |
| American International Group Inc              | 11.891.042   | 1,80                           |
| Assicurazioni Generali SpA                    | 11.675.552   | 1,77                           |
| Lloyds Banking Group Plc                      | 11.605.828   | 1,76                           |
| Standard Chartered Plc                        | 11.069.420   | 1,68                           |
| Societe Generale SA                           | 10.914.041   | 1,65                           |
| Allianz SE                                    | 10.615.757   | 1,61                           |
| Arch Capital Group Ltd                        | 10.507.751   | 1,59                           |
| Barclays Plc                                  | 10.415.492   | 1,58                           |
| First Republic Bank                           | 10.082.168   | 1,53                           |
| Iron Mountain Inc                             | 8.543.068    | 1,29                           |
| Mitsubishi UFJ Financial Group Inc            | 8.243.510    | 1,25                           |
| American Tower Corp                           | 7.939.165    | 1,20                           |
| Chubb Ltd                                     | 7.697.137    | 1,17                           |
| Prudential Plc                                | 7.658.554    | 1,16                           |
| Simon Property Group Inc                      | 7.522.922    | 1,14                           |
| Comerica Inc                                  | 7.313.696    | 1,11                           |
| Swiss Re AG                                   | 7.278.936    | 1,10                           |
| RSA Insurance Group Plc                       | 7.107.853    | 1,08                           |
| Lincoln National Corp                         | 6.828.022    | 1,03                           |
| RenaissanceRe Holdings Ltd                    | 6.627.479    | 1,00                           |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND (cont.)

| Vendite   |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <u>Investimento</u>                               | <u>Ricavo</u> | <u>% delle vendite totali</u> |
| UniCredit SpA                                     | 34.199.114    | 5,08                          |
| Wells Fargo & Co                                  | 28.940.022    | 4,30                          |
| Citigroup Inc                                     | 21.279.395    | 3,16                          |
| Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG     | 17.054.921    | 2,54                          |
| Banco BPM SpA                                     | 16.533.327    | 2,46                          |
| Intesa Sanpaolo SpA                               | 16.432.841    | 2,44                          |
| E*TRADE Financial Corp                            | 14.791.975    | 2,20                          |
| Standard Chartered Plc                            | 12.228.075    | 1,82                          |
| Banco Santander SA                                | 11.497.721    | 1,71                          |
| First Republic Bank                               | 11.246.445    | 1,67                          |
| Allianz SE  | 10.871.344    | 1,62                          |
| Simon Property Group Inc                          | 10.703.341    | 1,59                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 10.516.574    | 1,56                          |
| Barclays Plc                                      | 10.124.990    | 1,51                          |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA                | 10.097.676    | 1,50                          |
| Lloyds Banking Group Plc                          | 9.931.257     | 1,48                          |
| HSBC Holdings Plc                                 | 9.856.426     | 1,47                          |
| Arch Capital Group Ltd                            | 9.631.694     | 1,43                          |
| Iron Mountain Inc                                 | 9.577.689     | 1,42                          |
| JPMorgan Chase & Co                               | 9.492.611     | 1,41                          |
| KBC Group NV                                      | 9.458.667     | 1,41                          |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 8.887.666     | 1,32                          |
| Credit Agricole SA                                | 8.612.960     | 1,28                          |
| Banca IFIS SpA                                    | 8.511.219     | 1,27                          |
| SCOR SE   | 8.502.216     | 1,26                          |
| AXA SA  | 8.161.979     | 1,21                          |
| Prologis Inc                                      | 7.554.478     | 1,12                          |
| Assicurazioni Generali SpA                        | 7.113.045     | 1,06                          |
| Crown Castle International Corp                   | 7.066.836     | 1,05                          |
| American Tower Corp                               | 7.032.917     | 1,05                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 8.915.156    | 12,61                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 4.642.920    | 6,57                           |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 4.592.704    | 6,50                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.506.458    | 6,38                           |
| Alphabet Inc Shs C                                | 3.012.244    | 4,26                           |
| Alphabet Inc Shs A                                | 2.921.641    | 4,13                           |
| Apple Inc   | 2.899.811    | 4,10                           |
| Microsoft Corp                                    | 2.351.616    | 3,33                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 2.006.483    | 2,84                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 2.003.877    | 2,84                           |
| Facebook Inc                                      | 1.963.193    | 2,78                           |
| NVIDIA Corp                                       | 1.048.559    | 1,48                           |
| Advanced Micro Devices Inc                        | 1.031.372    | 1,46                           |
| Intel Corp  | 903.040      | 1,28                           |
| Wirecard AG                                       | 889.853      | 1,26                           |
| Cognex Corp                                       | 856.529      | 1,21                           |
| Take-Two Interactive Software Inc                 | 843.324      | 1,19                           |
| Cisco Systems Inc                                 | 808.555      | 1,14                           |
| Visa Inc  | 709.666      | 1,00                           |
| Square Inc  | 705.404      | 1,00                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 9.335.257     | 9,16                          |
| Apple Inc   | 8.346.363     | 8,19                          |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 6.737.489     | 6,61                          |
| Microsoft Corp                                    | 4.532.283     | 4,45                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 4.503.898     | 4,42                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017 | 4.502.902     | 4,42                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 4.412.402     | 4,33                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 4.005.803     | 3,93                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 3.989.147     | 3,91                          |
| Altaba Inc  | 3.851.037     | 3,78                          |
| Alphabet Inc Shs C                                | 3.340.141     | 3,28                          |
| Alphabet Inc Shs A                                | 3.266.739     | 3,21                          |
| Facebook Inc                                      | 2.600.918     | 2,55                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018 | 2.005.850     | 1,97                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 2.003.264     | 1,97                          |
| Visa Inc  | 1.708.724     | 1,68                          |
| Intel Corp  | 1.534.436     | 1,51                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 1.502.579     | 1,47                          |
| Cisco Systems Inc                                 | 1.316.988     | 1,29                          |
| Linear Technology Corp                            | 1.301.489     | 1,28                          |
| International Business Machines Corp              | 1.226.523     | 1,20                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 1.085.131     | 1,06                          |
| Mobileye NV                                       | 1.065.443     | 1,05                          |
| MasterCard Inc                                    | 1.046.107     | 1,03                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

| Acquisti   | Costo      | % degli acquisti totali |
|--|------------|-------------------------|
| <u>Investimento</u>                                      |            |                         |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020        | 35.910.493 | 10,63                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018        | 25.064.647 | 7,42                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019       | 18.036.153 | 5,34                    |
| Intesa Le 0% 03/04/2018                                  | 15.000.000 | 4,44                    |
| DB London 0% 03/04/2018                                  | 14.987.876 | 4,43                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019       | 13.749.939 | 4,07                    |
| Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN                    | 11.882.069 | 3,52                    |
| Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN  | 10.402.884 | 3,08                    |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN        | 10.259.246 | 3,04                    |
| Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN       | 9.140.959  | 2,70                    |
| Royal Bank of Scotland Plc 0% 14/06/2018 EMTN            | 8.000.000  | 2,37                    |
| NIBC Bank NV 2% 26/07/2018 EMTN                          | 7.116.927  | 2,11                    |
| Glencore Finance Dubai Ltd 2.625% 19/11/2018 EMTN        | 7.029.086  | 2,08                    |
| Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN   | 6.593.716  | 1,95                    |
| Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN                  | 6.529.656  | 1,93                    |
| Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN           | 6.427.286  | 1,90                    |
| NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN                       | 6.203.882  | 1,84                    |
| Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN                     | 5.494.005  | 1,63                    |
| Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN     | 5.307.170  | 1,57                    |
| DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN                           | 5.104.800  | 1,51                    |
| Standard Chartered Plc 1.75% 29/10/2017 EMTN             | 5.091.000  | 1,51                    |
| FCA Bank SpA 0.569% 17/10/2017 EMTN                      | 5.031.953  | 1,49                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2018        | 5.014.924  | 1,48                    |
| Islandsbanki HF 2.875% 27/07/2018 EMTN                   | 4.692.583  | 1,39                    |
| Petroleos Mexicanos 3.75% 15/03/2019 EMTN                | 4.275.069  | 1,26                    |
| Santander UK Plc 2% 14/01/2019 EMTN                      | 4.154.935  | 1,23                    |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.5% 17/09/2019 EMTN          | 4.131.425  | 1,22                    |
| Santander Consumer Finance SA 1.1% 30/07/2018            | 4.087.293  | 1,21                    |
| RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN                     | 4.027.356  | 1,19                    |
| Goldman Sachs Group Inc 0.131% 31/12/2018 EMTN           | 4.011.244  | 1,19                    |
| Bright Food Singapore Holdings Pte Ltd 1.625% 03/06/2019 | 3.976.021  | 1,18                    |
| Bank of Ireland 2% 08/05/2017 EMTN                       | 3.928.791  | 1,16                    |
| CRH Finance BV 5% 25/01/2019 EMTN                        | 3.848.610  | 1,14                    |
| Volkswagen Leasing GmbH 3.25% 10/05/2018 EMTN            | 3.617.314  | 1,07                    |
| Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019                | 3.519.259  | 1,04                    |
| Royal Bank of Scotland Plc 5.375% 30/09/2019 EMTN        | 3.472.800  | 1,03                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>  |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>   | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Deutsche Bank AG 5.125% 31/08/2017 EMTN                       | 13.404.086    | 6,13                          |
| Casino Guichard Perrachon SA 4.379% 08/02/2017 EMTN           | 13.200.000    | 6,03                          |
| Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN                         | 8.127.446     | 3,72                          |
| Conti-Gummi Finance BV 2.5% 20/03/2017 EMTN                   | 7.700.000     | 3,52                          |
| Glencore Finance Europe Ltd 5.25% 22/03/2017 EMTN             | 7.625.855     | 3,49                          |
| Morgan Stanley 0.171% 03/12/2019                              | 7.381.326     | 3,37                          |
| Morgan Stanley 5.5% 02/10/2017 EMTN                           | 7.350.152     | 3,36                          |
| Mediobanca SpA 3.475% 31/05/2017                              | 7.300.000     | 3,34                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 4% 09/11/2017 EMTN                        | 6.969.273     | 3,19                          |
| UniCredit SpA 0.629% 10/04/2017 EMTN                          | 6.396.000     | 2,92                          |
| Bank of Ireland 2% 08/05/2017 EMTN                            | 5.650.000     | 2,58                          |
| Carlsberg Breweries A/S 3.375% 13/10/2017 EMTN                | 5.250.000     | 2,40                          |
| Solvay SA 0.49% 01/12/2017                                    | 5.200.000     | 2,38                          |
| PostNL NV 5.375% 14/11/2017                                   | 5.144.000     | 2,35                          |
| Standard Chartered Plc 1.75% 29/10/2017 EMTN                  | 5.000.000     | 2,29                          |
| FCA Bank SpA 0.569% 17/10/2017 EMTN                           | 5.000.000     | 2,29                          |
| Unione di Banche Italiane SpA 2.75% 28/04/2017 EMTN           | 4.800.000     | 2,19                          |
| Goldman Sachs Group Inc 4.375% 16/03/2017 EMTN                | 4.600.000     | 2,10                          |
| Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN            | 4.182.949     | 1,91                          |
| Santander UK Plc 1.75% 15/01/2018 EMTN                        | 4.075.362     | 1,86                          |
| Bright Food Singapore Holdings Pte Ltd 1.625% 03/06/2019      | 3.992.673     | 1,83                          |
| Renault SA 4.625% 18/09/2017 EMTN                             | 3.923.438     | 1,79                          |
| Dongfeng Motor Hong Kong International Co Ltd 1.6% 28/10/2018 | 3.911.939     | 1,79                          |
| Opel Finance International BV 1.875% 15/10/2019 EMTN          | 3.857.250     | 1,76                          |
| Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019           | 3.856.330     | 1,76                          |
| Lloyds Bank Plc 1.875% 10/10/2018 EMTN                        | 3.800.322     | 1,74                          |
| Gas Natural Capital Markets SA 4.125% 24/04/2017 EMTN         | 3.800.000     | 1,74                          |
| EDP Finance BV 5.75% 21/09/2017 EMTN                          | 3.701.250     | 1,69                          |
| FCE Bank Plc 2.875% 03/10/2017 EMTN                           | 3.600.000     | 1,65                          |
| Banca IMI SpA 0.0000001% 28/02/2017 EMTN                      | 3.500.000     | 1,60                          |
| Bank of America Corp 4.625% 07/08/2017 EMTN                   | 3.200.000     | 1,46                          |
| Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN             | 3.042.321     | 1,39                          |
| Repsol International Finance BV 4.75% 16/02/2017 EMTN         | 3.000.000     | 1,37                          |
| Goldman Sachs Group Inc 0.221% 27/07/2017 EMTN                | 3.000.000     | 1,37                          |
| Credit Suisse AG 0.132% 10/11/2017 EMTN                       | 2.612.754     | 1,19                          |
| UniCredit SpA 0.789% 30/09/2017                               | 2.500.000     | 1,14                          |
| America Movil SAB de CV 4.125% 25/10/2019 EMTN                | 2.450.172     | 1,12                          |
| Nationwide Building Society 0.321% 23/03/2018 EMTN            | 2.416.094     | 1,10                          |
| Fidelity International Ltd 6.875% 24/02/2017 EMTN             | 2.300.000     | 1,05                          |
| Coca-Cola Co 0% 08/03/2019                                    | 2.260.148     | 1,03                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

| Acquisti                                  |            |                         |
|---|------------|-------------------------|
| Investimento                              | Costo      | % degli acquisti totali |
| United States Treasury Bill 0% 08/03/2018 | 15.866.392 | 4,80                    |
| United States Treasury Bill 0% 21/06/2018 | 14.306.365 | 4,33                    |
| United States Treasury Bill 0% 26/04/2018 | 14.219.789 | 4,30                    |
| United States Treasury Bill 0% 24/05/2018 | 10.269.623 | 3,11                    |
| United States Treasury Bill 0% 04/01/2018 | 9.625.269  | 2,91                    |
| United States Treasury Bill 0% 14/09/2017 | 9.118.237  | 2,76                    |
| United States Treasury Bill 0% 17/08/2017 | 9.101.864  | 2,75                    |
| United States Treasury Bill 0% 09/11/2017 | 9.031.394  | 2,73                    |
| United States Treasury Bill 0% 12/10/2017 | 8.916.531  | 2,70                    |
| United States Treasury Bill 0% 07/12/2017 | 8.640.105  | 2,62                    |
| United States Treasury Bill 0% 20/07/2017 | 8.304.812  | 2,51                    |
| United States Treasury Bill 0% 15/03/2018 | 8.162.485  | 2,47                    |
| United States Treasury Bill 0% 28/06/2018 | 8.148.962  | 2,47                    |
| United States Treasury Bill 0% 01/02/2018 | 7.714.053  | 2,33                    |
| United States Treasury Bill 0% 28/12/2017 | 7.106.364  | 2,15                    |
| United States Treasury Bill 0% 14/06/2018 | 6.823.898  | 2,07                    |
| United States Treasury Bill 0% 22/03/2018 | 6.730.439  | 2,04                    |
| United States Treasury Bill 0% 10/05/2018 | 6.669.981  | 2,02                    |
| United States Treasury Bill 0% 25/01/2018 | 6.640.085  | 2,01                    |
| United States Treasury Bill 0% 24/11/2017 | 6.550.025  | 1,98                    |
| United States Treasury Bill 0% 22/02/2018 | 6.452.001  | 1,95                    |
| United States Treasury Bill 0% 17/05/2018 | 6.334.071  | 1,92                    |
| United States Treasury Bill 0% 06/07/2017 | 6.303.527  | 1,91                    |
| United States Treasury Bill 0% 21/09/2017 | 6.015.741  | 1,82                    |
| United States Treasury Bill 0% 28/09/2017 | 6.014.558  | 1,82                    |
| United States Treasury Bill 0% 19/04/2018 | 5.974.807  | 1,81                    |
| United States Treasury Bill 0% 26/10/2017 | 5.957.387  | 1,80                    |
| United States Treasury Bill 0% 27/07/2017 | 5.950.599  | 1,80                    |
| United States Treasury Bill 0% 29/03/2018 | 5.902.551  | 1,79                    |
| United States Treasury Bill 0% 16/11/2017 | 5.870.809  | 1,78                    |
| United States Treasury Bill 0% 02/11/2017 | 5.750.253  | 1,74                    |
| United States Treasury Bill 0% 19/10/2017 | 5.577.020  | 1,69                    |
| United States Treasury Bill 0% 15/02/2018 | 5.533.677  | 1,67                    |
| United States Treasury Bill 0% 24/08/2017 | 5.465.268  | 1,65                    |
| United States Treasury Bill 0% 21/12/2017 | 5.408.746  | 1,64                    |
| United States Treasury Bill 0% 11/01/2018 | 5.401.703  | 1,63                    |
| United States Treasury Bill 0% 18/01/2018 | 5.400.425  | 1,63                    |
| United States Treasury Bill 0% 03/08/2017 | 5.353.573  | 1,62                    |
| United States Treasury Bill 0% 10/08/2017 | 5.349.327  | 1,62                    |
| United States Treasury Bill 0% 14/12/2017 | 5.322.544  | 1,61                    |
| United States Treasury Bill 0% 07/09/2017 | 5.233.963  | 1,58                    |
| United States Treasury Bill 0% 05/04/2018 | 5.124.147  | 1,55                    |
| United States Treasury Bill 0% 05/10/2017 | 5.022.538  | 1,52                    |
| United States Treasury Bill 0% 13/07/2017 | 4.799.000  | 1,45                    |
| United States Treasury Bill 0% 08/02/2018 | 4.605.186  | 1,39                    |
| United States Treasury Bill 0% 31/08/2017 | 4.425.836  | 1,34                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>                            |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                       | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| United States Treasury Bill 0% 08/03/2018 | 15.770.085    | 4,93                          |
| United States Treasury Bill 0% 04/01/2018 | 9.732.933     | 3,04                          |
| United States Treasury Bill 27/04/2017    | 9.201.794     | 2,88                          |
| United States Treasury Bill 0% 17/08/2017 | 8.610.106     | 2,69                          |
| United States Treasury Bill 0% 14/09/2017 | 8.567.104     | 2,68                          |
| United States Treasury Bill 0% 09/11/2017 | 8.565.046     | 2,68                          |
| United States Treasury Bill 0% 07/12/2017 | 8.359.302     | 2,61                          |
| United States Treasury Bill 0% 12/10/2017 | 8.252.358     | 2,58                          |
| United States Treasury Bill 0% 20/07/2017 | 8.251.134     | 2,58                          |
| United States Treasury Bill 0% 15/03/2018 | 8.104.408     | 2,54                          |
| United States Treasury Bill 25/05/2017    | 8.074.009     | 2,53                          |
| United States Treasury Bill 0% 22/06/2017 | 7.934.257     | 2,48                          |
| United States Treasury Bill 0% 01/02/2018 | 7.712.361     | 2,41                          |
| United States Treasury Bill 0% 28/12/2017 | 6.893.666     | 2,16                          |
| United States Treasury Bill 04/05/2017    | 6.864.225     | 2,15                          |
| United States Treasury Bill 0% 25/01/2018 | 6.702.844     | 2,10                          |
| United States Treasury Bill 0% 22/03/2018 | 6.681.665     | 2,09                          |
| United States Treasury Bill 0% 22/02/2018 | 6.457.840     | 2,02                          |
| United States Treasury Bill 0% 06/07/2017 | 6.277.551     | 1,96                          |
| United States Treasury Bill 0% 24/11/2017 | 6.246.509     | 1,95                          |
| United States Treasury Bill 0% 27/07/2017 | 5.927.554     | 1,85                          |
| United States Treasury Bill 01/06/2017    | 5.885.688     | 1,84                          |
| United States Treasury Bill 13/04/2017    | 5.731.612     | 1,79                          |
| United States Treasury Bill 20/04/2017    | 5.731.010     | 1,79                          |
| United States Treasury Bill 0% 21/09/2017 | 5.652.738     | 1,77                          |
| United States Treasury Bill 0% 28/09/2017 | 5.633.880     | 1,76                          |
| United States Treasury Bill 0% 08/06/2017 | 5.602.670     | 1,75                          |
| United States Treasury Bill 0% 16/11/2017 | 5.566.272     | 1,74                          |
| United States Treasury Bill 0% 26/10/2017 | 5.525.037     | 1,73                          |
| United States Treasury Bill 0% 15/02/2018 | 5.522.037     | 1,73                          |
| United States Treasury Bill 11/05/2017    | 5.484.152     | 1,72                          |
| United States Treasury Bill 18/05/2017    | 5.483.548     | 1,72                          |
| United States Treasury Bill 0% 11/01/2018 | 5.482.684     | 1,72                          |
| United States Treasury Bill 0% 18/01/2018 | 5.481.382     | 1,71                          |
| United States Treasury Bill 0% 02/11/2017 | 5.437.704     | 1,70                          |
| United States Treasury Bill 0% 21/12/2017 | 5.233.072     | 1,64                          |
| United States Treasury Bill 06/04/2017    | 5.185.486     | 1,62                          |
| United States Treasury Bill 0% 03/08/2017 | 5.175.004     | 1,62                          |
| United States Treasury Bill 0% 24/08/2017 | 5.169.588     | 1,62                          |
| United States Treasury Bill 0% 19/10/2017 | 5.161.921     | 1,61                          |
| United States Treasury Bill 0% 14/12/2017 | 5.149.980     | 1,61                          |
| United States Treasury Bill 0% 10/08/2017 | 5.060.449     | 1,58                          |
| United States Treasury Bill 0% 07/09/2017 | 4.926.825     | 1,54                          |
| United States Treasury Bill 0% 29/06/2017 | 4.885.818     | 1,53                          |
| United States Treasury Bill 0% 13/07/2017 | 4.768.315     | 1,49                          |
| United States Treasury Bill 0% 15/06/2017 | 4.668.262     | 1,46                          |
| United States Treasury Bill 0% 05/10/2017 | 4.656.341     | 1,46                          |
| United States Treasury Bill 0% 08/02/2018 | 4.602.756     | 1,44                          |
| United States Treasury Bill 0% 31/08/2017 | 4.175.294     | 1,31                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND

| Acquisti  | Costo      | % degli acquisti totali |
|---|------------|-------------------------|
| Investimento  |            |                         |
| French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020       | 23.620.656 | 5,85                    |
| French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020       | 20.753.330 | 5,14                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020 | 15.058.057 | 3,73                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020           | 14.982.351 | 3,71                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020        | 14.879.156 | 3,68                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020         | 13.854.683 | 3,43                    |
| Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020       | 13.582.001 | 3,36                    |
| Spain Government Bond 4% 30/04/2020                       | 13.457.810 | 3,33                    |
| French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020      | 13.078.051 | 3,24                    |
| Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020                     | 12.824.213 | 3,17                    |
| Bundesobligation 0.25% 16/10/2020                         | 12.627.221 | 3,13                    |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020         | 12.463.155 | 3,09                    |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020         | 12.147.364 | 3,01                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020 | 11.725.628 | 2,90                    |
| Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020                    | 11.040.612 | 2,73                    |
| Bundesobligation 0% 17/04/2020                            | 10.679.897 | 2,64                    |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019      | 10.023.163 | 2,48                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020    | 9.478.257  | 2,35                    |
| Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020                    | 9.321.267  | 2,31                    |
| Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020       | 9.154.902  | 2,27                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020         | 8.847.070  | 2,19                    |
| Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020               | 8.569.829  | 2,12                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020        | 8.438.519  | 2,09                    |
| Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020              | 8.237.580  | 2,04                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020        | 8.072.341  | 2,00                    |
| Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020                   | 6.795.005  | 1,68                    |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019                     | 6.643.391  | 1,64                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019        | 4.935.073  | 1,22                    |
| Ireland Government Bond 5% 18/10/2020                     | 4.550.329  | 1,13                    |
| Bundesschatzanweisungen 0% 14/06/2019                     | 4.356.874  | 1,08                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019 | 4.339.384  | 1,07                    |
| Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020                 | 4.334.858  | 1,07                    |
| Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020                 | 4.049.869  | 1,00                    |



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>  |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                                       | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2018      | 16.989.865    | 5,57                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/08/2018         | 15.462.177    | 5,07                          |
| French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2018         | 14.898.957    | 4,88                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019        | 12.959.606    | 4,25                          |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2018         | 10.972.931    | 3,60                          |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2018         | 10.312.742    | 3,38                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018         | 10.297.778    | 3,38                          |
| Spain Government Bond 3.75% 31/10/2018                    | 10.082.842    | 3,30                          |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2018 | 9.923.959     | 3,25                          |
| Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018                     | 9.715.650     | 3,18                          |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019 | 9.582.438     | 3,14                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/06/2018         | 8.690.772     | 2,85                          |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019      | 8.381.244     | 2,75                          |
| Bundessobligation 1% 12/10/2018                           | 8.215.223     | 2,69                          |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2018         | 7.741.244     | 2,54                          |
| Bundessobligation 0.5% 23/02/2018                         | 7.500.472     | 2,46                          |
| Bundessobligation 0.25% 13/04/2018                        | 7.081.497     | 2,32                          |
| Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019                    | 6.933.761     | 2,27                          |
| Netherlands Government Bond 4% 15/07/2018                 | 6.901.455     | 2,26                          |
| Spain Government Bond 0.25% 30/04/2018                    | 6.760.795     | 2,22                          |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/06/2018                     | 6.145.411     | 2,01                          |
| Bundesschatzanweisungen 0% 14/12/2018                     | 6.050.455     | 1,98                          |
| Netherlands Government Bond 0% 15/04/2018                 | 6.038.173     | 1,98                          |
| Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2018          | 5.920.689     | 1,94                          |
| Bundesschatzanweisungen 0% 14/09/2018                     | 5.896.471     | 1,93                          |
| Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019              | 5.817.146     | 1,91                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/05/2018        | 5.775.353     | 1,89                          |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1.25% 22/06/2018       | 5.715.235     | 1,87                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.3% 15/10/2018         | 5.544.506     | 1,82                          |
| Bundesschatzanweisungen 0% 16/03/2018                     | 5.028.206     | 1,65                          |
| Ireland Government Bond 4.5% 18/10/2018                   | 4.509.316     | 1,48                          |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2018    | 3.502.793     | 1,15                          |
| Republic of Austria Government Bond 1.15% 19/10/2018      | 3.294.872     | 1,08                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2018         | 3.224.185     | 1,06                          |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019         | 3.220.469     | 1,06                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

| Acquisti   |           |                         |
|--|-----------|-------------------------|
| Investimento                                       | Costo     | % degli acquisti totali |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020 | 4.762.523 | 3,79                    |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020   | 4.745.072 | 3,78                    |
| Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020     | 4.631.322 | 3,69                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020 | 3.830.400 | 3,05                    |
| United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020 | 3.757.441 | 2,99                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020 | 3.664.074 | 2,92                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020  | 3.616.151 | 2,88                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020   | 3.581.572 | 2,85                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020 | 3.526.176 | 2,81                    |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020 | 3.427.627 | 2,73                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020     | 3.363.593 | 2,68                    |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2020    | 3.270.570 | 2,60                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020     | 3.270.004 | 2,60                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020 | 2.802.027 | 2,23                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020  | 2.763.039 | 2,20                    |
| United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020                  | 2.703.634 | 2,15                    |
| United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020               | 2.456.371 | 1,96                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020 | 2.322.829 | 1,85                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/01/2020 | 2.310.567 | 1,84                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/04/2020   | 2.283.014 | 1,82                    |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020    | 2.277.209 | 1,81                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020 | 2.158.966 | 1,72                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020 | 2.067.324 | 1,65                    |
| United States Treasury Note/Bond 8.5% 15/02/2020   | 2.035.162 | 1,62                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019 | 1.978.448 | 1,57                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020     | 1.909.341 | 1,52                    |
| Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2020     | 1.899.439 | 1,51                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020  | 1.871.135 | 1,49                    |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019    | 1.826.941 | 1,45                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020 | 1.775.287 | 1,41                    |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020     | 1.758.358 | 1,40                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020 | 1.713.334 | 1,36                    |
| United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020               | 1.605.372 | 1,28                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020 | 1.581.185 | 1,26                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020  | 1.546.145 | 1,23                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/10/2020 | 1.542.342 | 1,23                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/11/2020 | 1.511.736 | 1,20                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020 | 1.406.670 | 1,12                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/05/2020   | 1.337.936 | 1,07                    |
| Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2020          | 1.306.557 | 1,04                    |
| Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020          | 1.293.071 | 1,03                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/07/2020   | 1.291.047 | 1,03                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)

| <b>Vendite</b>                                     |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                                | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/05/2018 | 3.614.805     | 3,34                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2018 | 3.431.014     | 3,17                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018 | 3.329.374     | 3,07                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2018  | 3.227.777     | 2,98                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018  | 3.133.914     | 2,89                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/07/2018  | 3.088.999     | 2,85                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/08/2018   | 2.947.463     | 2,72                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 28/02/2018  | 2.819.166     | 2,60                          |
| United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2018               | 2.711.471     | 2,50                          |
| United States Treasury Note/Bond 1% 31/05/2018     | 2.626.969     | 2,42                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/09/2018     | 2.348.887     | 2,17                          |
| United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2018  | 2.226.760     | 2,05                          |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                  | 2.158.246     | 1,99                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2018 | 2.146.880     | 1,98                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/03/2018  | 2.013.535     | 1,86                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/11/2018  | 1.983.555     | 1,83                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2018  | 1.969.913     | 1,82                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/06/2018    | 1.925.884     | 1,78                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 28/02/2018  | 1.917.502     | 1,77                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 31/05/2018 | 1.878.827     | 1,73                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2018     | 1.665.582     | 1,54                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018 | 1.562.251     | 1,44                          |
| United States Treasury Note/Bond 4% 15/08/2018     | 1.555.419     | 1,44                          |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2018   | 1.463.892     | 1,35                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018   | 1.461.386     | 1,35                          |
| Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/03/2018     | 1.457.462     | 1,34                          |
| United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/05/2018 | 1.441.245     | 1,33                          |
| United States Treasury Note/Bond 1% 15/08/2018     | 1.411.552     | 1,30                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2018     | 1.376.175     | 1,27                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/07/2018 | 1.349.169     | 1,24                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 30/04/2018 | 1.344.736     | 1,24                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2018     | 1.274.775     | 1,18                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2018 | 1.238.122     | 1,14                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/03/2018    | 1.228.833     | 1,13                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018    | 1.189.619     | 1,10                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 30/04/2018  | 1.167.991     | 1,08                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.7% 20/03/2018     | 1.167.911     | 1,08                          |
| United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019     | 1.126.234     | 1,04                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/07/2018 | 1.120.320     | 1,03                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.4% 20/03/2018    | 1.108.393     | 1,02                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND

| Acquisti  |           |                         |
|---|-----------|-------------------------|
| Investimento  | Costo     | % degli acquisti totali |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027         | 3.372.341 | 4,72                    |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020         | 2.235.971 | 3,13                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027 | 2.025.934 | 2,83                    |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022                     | 1.898.320 | 2,65                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027  | 1.862.958 | 2,60                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024        | 1.756.207 | 2,46                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027        | 1.695.776 | 2,37                    |
| Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027                    | 1.670.306 | 2,34                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027         | 1.606.417 | 2,25                    |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022         | 1.602.637 | 2,24                    |
| Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027                     | 1.510.325 | 2,11                    |
| Bundesobligation 0% 08/04/2022                            | 1.486.845 | 2,08                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022         | 1.448.451 | 2,03                    |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019                     | 1.347.834 | 1,88                    |
| French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048         | 1.335.768 | 1,87                    |
| Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027        | 1.246.634 | 1,74                    |
| Bundesobligation 0% 07/10/2022                            | 1.116.370 | 1,56                    |
| French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039      | 1.018.304 | 1,42                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021        | 984.467   | 1,38                    |
| Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027              | 967.860   | 1,35                    |
| French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045      | 927.813   | 1,30                    |
| French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026      | 915.589   | 1,28                    |
| Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032                    | 911.748   | 1,27                    |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040 | 886.626   | 1,24                    |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048        | 865.900   | 1,21                    |
| French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028      | 806.092   | 1,13                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

| Vendite   | Ricavo    | % delle vendite totali |
|---|-----------|------------------------|
| Investimento  |           |                        |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/08/2018         | 3.018.161 | 3,14                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2018      | 2.955.793 | 3,07                   |
| French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2018         | 2.890.524 | 3,01                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019 | 2.508.081 | 2,61                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2018         | 2.393.759 | 2,49                   |
| Spain Government Bond 3.75% 31/10/2018                    | 2.316.068 | 2,41                   |
| Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018                     | 2.231.531 | 2,32                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2018 | 2.116.184 | 2,20                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018         | 2.049.416 | 2,13                   |
| French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2018         | 1.774.476 | 1,85                   |
| Bundesobligation 0.25% 13/04/2018                         | 1.723.528 | 1,79                   |
| Bundesobligation 0.5% 23/02/2018                          | 1.696.459 | 1,76                   |
| Bundesobligation 1% 12/10/2018                            | 1.690.673 | 1,76                   |
| French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019         | 1.664.545 | 1,73                   |
| Spain Government Bond 0.25% 30/04/2018                    | 1.623.246 | 1,69                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/06/2018         | 1.512.945 | 1,57                   |
| Netherlands Government Bond 4% 15/07/2018                 | 1.473.211 | 1,53                   |
| French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019      | 1.406.687 | 1,46                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019         | 1.400.378 | 1,46                   |
| Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024                    | 1.366.684 | 1,42                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2018    | 1.324.551 | 1,38                   |
| Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019              | 1.240.545 | 1,29                   |
| Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019                    | 1.191.110 | 1,24                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022         | 1.116.920 | 1,16                   |
| Bundesschatzanweisungen 0% 15/06/2018                     | 1.108.962 | 1,15                   |
| Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2023              | 1.080.843 | 1,12                   |
| Kingdom of Belgium Government Bond 1.25% 22/06/2018       | 1.062.746 | 1,11                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028 | 1.058.944 | 1,10                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024        | 1.050.173 | 1,09                   |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040 | 1.028.200 | 1,07                   |
| Netherlands Government Bond 0% 15/04/2018                 | 987.554   | 1,03                   |
| Ireland Government Bond 4.5% 18/10/2018                   | 964.527   | 1,00                   |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

| Acquisti   |           |                         |
|--|-----------|-------------------------|
| Investimento                                       | Costo     | % degli acquisti totali |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020     | 3.581.910 | 2,99                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020 | 2.744.168 | 2,29                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2022     | 2.630.400 | 2,20                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019  | 2.630.274 | 2,20                    |
| United States Treasury Note/Bond 7.125% 15/02/2023 | 2.077.383 | 1,74                    |
| United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/11/2027 | 2.019.333 | 1,69                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2021 | 1.905.546 | 1,59                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023 | 1.792.811 | 1,50                    |
| United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/11/2028  | 1.779.887 | 1,49                    |
| United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2024 | 1.661.945 | 1,39                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2022     | 1.611.206 | 1,35                    |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019    | 1.572.475 | 1,31                    |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2027  | 1.480.860 | 1,24                    |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/08/2024 | 1.417.180 | 1,18                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021  | 1.366.126 | 1,14                    |
| United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/08/2029 | 1.365.974 | 1,14                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/05/2023 | 1.348.953 | 1,13                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2023   | 1.334.873 | 1,12                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022  | 1.286.244 | 1,07                    |
| Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019  | 1.277.489 | 1,07                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/05/2026 | 1.258.686 | 1,05                    |
| United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041  | 1.219.893 | 1,02                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022  | 1.216.839 | 1,02                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018   | 1.213.844 | 1,01                    |
| United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2027               | 1.208.655 | 1,01                    |
| United States Treasury Note/Bond 2% 31/10/2021     | 1.203.748 | 1,01                    |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2026  | 1.191.206 | 1,00                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)

| Vendite  |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <u>Investimento</u>                                | <u>Ricavo</u> | <u>% delle vendite totali</u> |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/01/2018 | 3.603.525     | 7,10                          |
| United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2018   | 3.136.962     | 6,18                          |
| United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/05/2018 | 2.729.679     | 5,38                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.375% 30/06/2018 | 2.420.649     | 4,77                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2018 | 2.407.149     | 4,74                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/03/2018  | 2.142.733     | 4,22                          |
| United States Treasury Note/Bond 4% 15/08/2018     | 1.953.928     | 3,85                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.75% 31/12/2017  | 1.950.378     | 3,84                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018    | 1.734.110     | 3,42                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2018     | 1.705.493     | 3,36                          |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2018  | 1.662.683     | 3,28                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/06/2018    | 1.416.041     | 2,79                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2018     | 1.411.554     | 2,78                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/09/2018     | 1.369.724     | 2,70                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/08/2018   | 1.336.571     | 2,63                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.875% 31/03/2018 | 1.251.118     | 2,47                          |
| United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2018               | 1.191.616     | 2,35                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/07/2018 | 1.184.219     | 2,33                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 28/02/2018  | 1.111.772     | 2,19                          |
| United States Treasury Note/Bond 1% 31/05/2018     | 1.028.598     | 2,03                          |
| Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2018    | 969.647       | 1,91                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/10/2018 | 917.055       | 1,81                          |
| United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2018 | 877.724       | 1,73                          |
| Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/09/2018  | 871.574       | 1,72                          |
| Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2018     | 733.043       | 1,44                          |
| United States Treasury Note/Bond 2.625% 30/04/2018 | 708.647       | 1,40                          |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                  | 699.873       | 1,38                          |
| United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2041 | 659.400       | 1,30                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/12/2017  | 655.400       | 1,29                          |
| United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018 | 641.773       | 1,26                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 19.134.604   | 18,62                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 10.550.056   | 10,27                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 10.499.716   | 10,22                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 5.009.692    | 4,88                           |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 5.007.176    | 4,87                           |
| Enbridge Inc                                      | 854.431      | 0,83                           |
| Apple Inc   | 671.943      | 0,65                           |
| UniCredit SpA                                     | 558.711      | 0,54                           |
| British American Tobacco Plc                      | 530.391      | 0,52                           |
| AT&T Inc  | 479.149      | 0,47                           |
| Microsoft Corp                                    | 470.813      | 0,46                           |
| Abbott Laboratories                               | 413.329      | 0,40                           |
| Amazon.com Inc                                    | 407.420      | 0,40                           |
| Exxon Mobil Corp                                  | 367.816      | 0,36                           |
| NVIDIA Corp                                       | 344.348      | 0,34                           |
| Facebook Inc                                      | 341.266      | 0,33                           |
| Johnson & Johnson                                 | 314.985      | 0,31                           |
| Advanced Micro Devices Inc                        | 310.987      | 0,30                           |
| Deutsche Bank AG                                  | 310.427      | 0,30                           |
| Nestle SA   | 306.769      | 0,30                           |

| <b>Vendite</b>                                    |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017 | 27.541.990    | 14,45                         |
| Health Care Select Sector SPDR Fund               | 20.067.503    | 10,53                         |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                | 17.390.554    | 9,12                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                 | 10.135.877    | 5,32                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                    | 9.021.242     | 4,73                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018 | 5.008.912     | 2,63                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017 | 5.000.829     | 2,62                          |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017 | 4.005.679     | 2,10                          |
| Liquidity Fund SA Class                           | 3.535.872     | 1,85                          |
| Apple Inc   | 2.356.213     | 1,24                          |
| Altaba Inc  | 1.351.620     | 0,71                          |
| Microsoft Corp                                    | 1.160.734     | 0,61                          |
| Syngenta AG                                       | 1.120.447     | 0,59                          |
| Johnson & Johnson                                 | 859.407       | 0,45                          |
| Spectra Energy Corp                               | 837.895       | 0,44                          |
| JPMorgan Chase & Co                               | 798.085       | 0,42                          |
| AT&T Inc  | 768.662       | 0,40                          |
| Actelion Ltd                                      | 728.348       | 0,38                          |
| Amazon.com Inc                                    | 722.679       | 0,38                          |
| Wells Fargo & Co                                  | 704.701       | 0,37                          |



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FLEXIBLE FUND

| Acquisti  |            |                         |
|---|------------|-------------------------|
| Investimento  | Costo      | % degli acquisti totali |
| BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund   | 13.936.352 | 12,31                   |
| iShares EUR Aggregate Bond UCITS ETF EUR Dist       | 11.686.626 | 10,32                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/03/2018   | 7.010.603  | 6,19                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2017   | 7.008.180  | 6,19                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2018   | 6.508.375  | 5,75                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2018   | 6.010.290  | 5,31                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2017   | 5.007.353  | 4,42                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017   | 5.002.646  | 4,42                    |
| United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022   | 4.641.633  | 4,10                    |
| United States Treasury Bill 0% 30/11/2017           | 4.574.227  | 4,04                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2018   | 4.007.985  | 3,54                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/10/2017   | 4.002.757  | 3,53                    |
| SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF         | 3.893.519  | 3,44                    |
| db x-trackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF DR    | 3.873.958  | 3,42                    |
| United States Treasury Bill 0% 07/12/2017           | 3.438.202  | 3,04                    |
| United States Treasury Bill 0% 31/05/2018           | 3.369.748  | 2,98                    |
| United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018  | 3.354.478  | 2,96                    |
| United States Treasury Bill 0% 09/11/2017           | 3.334.678  | 2,94                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/10/2017   | 3.004.979  | 2,65                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2018   | 3.004.905  | 2,65                    |
| United States Treasury Bill 0% 08/03/2018           | 2.540.232  | 2,24                    |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/12/2017   | 2.505.616  | 2,21                    |
| Lyxor UCITS ETF STOXX Europe 600 Telecommunications | 1.516.156  | 1,34                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FLEXIBLE FUND (cont.)

| Vendite   |           |                        |
|---|-----------|------------------------|
| Investimento  | Ricavo    | % delle vendite totali |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/03/2018             | 7.011.326 | 5,10                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2017             | 7.000.000 | 5,09                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2018             | 6.510.254 | 4,74                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2018             | 6.011.230 | 4,38                   |
| iShares JP Morgan EM Local Government Bond UCITS ETF          | 5.611.960 | 4,08                   |
| Lyxor STOXX European 600 Banks UCITS ETF                      | 5.547.922 | 4,04                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/05/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2017             | 5.000.000 | 3,64                   |
| SPDR DB International Government Inflation-Protected Bond ETF | 4.651.493 | 3,39                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017             | 4.579.950 | 3,33                   |
| United States Treasury Bill 0% 30/11/2017                     | 4.528.872 | 3,30                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2017             | 4.000.000 | 2,91                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/10/2017             | 4.000.000 | 2,91                   |
| Lyxor UCITS ETF STOXX Europe 600 Telecommunications           | 3.721.897 | 2,71                   |
| United States Treasury Bill 0% 09/11/2017                     | 3.440.860 | 2,50                   |
| United States Treasury Bill 0% 07/12/2017                     | 3.392.706 | 2,47                   |
| LYXOR STOXX EUROPE 600 HEALTHCARE UCITS ETF                   | 3.348.505 | 2,44                   |
| Norway Government Bond 4.25% 19/05/2017                       | 3.048.024 | 2,22                   |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.75% 15/01/2018            | 3.015.120 | 2,19                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2018             | 3.004.733 | 2,19                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/10/2017             | 3.000.166 | 2,18                   |
| iShares Nasdaq Biotechnology ETF                              | 2.645.595 | 1,93                   |
| Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/12/2017             | 2.500.000 | 1,82                   |
| Lyxor China Enterprise HSCEI UCITS ETF                        | 2.105.866 | 1,53                   |
| iShares US Preferred Stock ETF                                | 1.946.664 | 1,42                   |
| BlackBerry Ltd  | 1.573.437 | 1,15                   |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

| Acquisti  |            |                         |
|---|------------|-------------------------|
| Investimento  | Costo      | % degli acquisti totali |
| Lazard Convertible Global                                 | 27.250.001 | 5,67                    |
| SEB Fund 1 - SEB Asset Selection                          | 15.089.780 | 3,14                    |
| JPmorgan Funds - Systematic Alpha                         | 12.800.000 | 2,67                    |
| BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN                     | 11.000.000 | 2,29                    |
| Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019                    | 9.408.715  | 1,96                    |
| Energy Select Sector SPDR Fund                            | 8.788.348  | 1,83                    |
| Financial Select Sector SPDR Fund                         | 8.779.019  | 1,83                    |
| Health Care Select Sector SPDR Fund                       | 8.717.384  | 1,82                    |
| Commerzbank AG #N/A N/A% 10/09/2025                       | 8.000.000  | 1,67                    |
| BBVA Global Markets BV #N/A N/A% 05/11/2025 EMTN          | 7.500.000  | 1,56                    |
| HSBC Holdings Plc 0.371% 27/09/2022 EMTN                  | 7.000.000  | 1,46                    |
| Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN                           | 6.999.720  | 1,46                    |
| Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF | 6.408.753  | 1,33                    |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024        | 6.144.652  | 1,28                    |
| BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN                     | 6.000.000  | 1,25                    |
| New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020                 | 5.804.692  | 1,21                    |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027       | 5.711.038  | 1,19                    |
| Cemex SAB de CV 2.75% 05/12/2024                          | 5.500.000  | 1,15                    |
| ADLER Real Estate AG 1.5% 06/12/2021                      | 5.473.600  | 1,14                    |
| ADLER Real Estate AG 2.125% 06/02/2024                    | 5.460.565  | 1,14                    |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 17/10/2022         | 5.422.181  | 1,13                    |
| Accor SA 2.625% 05/02/2021                                | 5.387.384  | 1,12                    |
| Casino Guichard Perrachon SA 3.58% 07/02/2025 EMTN        | 5.364.332  | 1,12                    |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025       | 5.290.011  | 1,10                    |
| Galp Energia SGPS SA 1% 15/02/2023 EMTN                   | 4.984.550  | 1,04                    |
| CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN    | 4.962.400  | 1,03                    |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026       | 4.955.652  | 1,03                    |
| Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026                   | 4.885.514  | 1,02                    |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)

| Vendite  |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                                | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Hibernia REIT Plc                                  | 22.898.721    | 3,80                          |
| JPMorgan Funds - Systematic Alpha                  | 16.384.108    | 2,72                          |
| Cairn Homes Plc                                    | 16.018.348    | 2,66                          |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE                 | 10.896.102    | 1,81                          |
| JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund EUR      | 9.698.929     | 1,61                          |
| H2O AM - H2O Adagio                                | 9.548.543     | 1,58                          |
| Deutsche Invest I Convertibles                     | 9.537.962     | 1,58                          |
| Australia Government Bond 6% 15/02/2017            | 9.517.586     | 1,58                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026 | 9.313.227     | 1,54                          |
| iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF         | 9.254.644     | 1,54                          |
| Parvest Convertible Bond Europe                    | 9.154.518     | 1,52                          |
| Energy Select Sector SPDR Fund                     | 8.664.044     | 1,44                          |
| Financial Select Sector SPDR Fund                  | 8.434.368     | 1,40                          |
| New Zealand Government Bond 6% 15/12/2017          | 8.338.957     | 1,38                          |
| BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN              | 8.021.811     | 1,33                          |
| Leonardo SpA 4.375% 05/12/2017 EMTN                | 7.608.711     | 1,26                          |
| Mediaset SpA 5% 01/02/2017                         | 7.500.000     | 1,24                          |
| Toyota Motor Credit Corp 1% 27/09/2022 EMTN        | 7.313.726     | 1,21                          |
| Enel SpA 2.829% 20/02/2018                         | 6.696.040     | 1,11                          |
| Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024 | 6.610.184     | 1,10                          |
| ESB Finance DAC 6.25% 11/09/2017 EMTN              | 6.378.933     | 1,06                          |
| Buzzi Unicem SpA 2.125% 28/04/2023                 | 6.338.380     | 1,05                          |
| EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN              | 6.303.652     | 1,05                          |
| Leonardo SpA 4.875% 24/03/2025 EMTN                | 6.283.382     | 1,04                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028 | 6.229.842     | 1,03                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

| <b>Acquisti</b>                                   |              |                                |
|---|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>                               | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN    | 43.941.229   | 2,18                           |
| Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018         | 40.768.730   | 2,03                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018 | 38.189.313   | 1,90                           |
| IDEXX Laboratories Inc                            | 33.322.096   | 1,66                           |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                 | 32.439.426   | 1,61                           |
| European Investment Bank 1.25% 15/05/2018         | 31.563.761   | 1,57                           |
| Comerica Inc                                      | 30.706.291   | 1,53                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018  | 23.393.688   | 1,16                           |
| AES Corp  | 22.356.932   | 1,11                           |
| Waste Management Inc                              | 21.953.181   | 1,09                           |
| 3M Co   | 21.822.899   | 1,08                           |
| Simon Property Group Inc                          | 21.720.432   | 1,08                           |
| Rockwell Automation Inc                           | 21.052.119   | 1,05                           |
| Bayer AG  | 20.899.027   | 1,04                           |
| Molson Coors Brewing Co                           | 20.802.956   | 1,03                           |
| Ingersoll-Rand Plc                                | 20.382.515   | 1,01                           |
| Anheuser-Busch InBev SA                           | 20.035.631   | 1,00                           |
| XL Group Ltd                                      | 19.187.981   | 0,95                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 26/01/2018     | 18.849.570   | 0,94                           |
| Andeavor  | 18.726.877   | 0,93                           |

| <b>Vendite</b>   |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>                                      | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| European Investment Bank 1.625% 15/06/2017               | 44.034.492    | 2,12                          |
| Canadian Government Bond 0.25% 01/05/2017                | 42.922.530    | 2,07                          |
| European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN          | 39.952.655    | 1,93                          |
| Waste Management Inc                                     | 27.979.260    | 1,35                          |
| Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017        | 26.355.644    | 1,27                          |
| Remy Cointreau SA  | 23.408.557    | 1,13                          |
| Schaeffler AG / preference                               | 23.087.273    | 1,11                          |
| European Investment Bank 1% 17/08/2017                   | 22.570.052    | 1,09                          |
| Comerica Inc   | 22.353.516    | 1,08                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.625% 25/08/2017 EMTN   | 21.695.580    | 1,05                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 16/11/2017 EMTN   | 21.676.318    | 1,05                          |
| IDEXX Laboratories Inc                                   | 21.151.278    | 1,02                          |
| NASDAQ OMX Group Inc                                     | 20.253.055    | 0,98                          |
| Ingersoll-Rand Plc                                       | 20.151.993    | 0,97                          |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017 | 20.007.302    | 0,96                          |
| AES Corp   | 19.453.572    | 0,94                          |
| XL Group Ltd   | 19.337.775    | 0,93                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.75% 17/03/2017         | 18.802.643    | 0,91                          |
| AutoZone Inc   | 18.782.064    | 0,91                          |
| Huntington Bancshares Inc                                | 18.743.327    | 0,90                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

| Acquisti   |              |                                |
|--|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>  | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018                | 5.025.000    | 2,89                           |
| Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018                           | 4.474.046    | 2,57                           |
| European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020     | 4.263.994    | 2,45                           |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN                     | 4.115.986    | 2,37                           |
| European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN                    | 3.912.456    | 2,25                           |
| Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030               | 3.714.121    | 2,14                           |
| European Investment Bank 1.25% 15/05/2018                          | 3.571.654    | 2,05                           |
| Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018                           | 3.358.832    | 1,93                           |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022 | 3.011.476    | 1,73                           |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                                  | 2.414.101    | 1,39                           |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018                           | 2.340.004    | 1,35                           |
| European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN                | 2.277.781    | 1,31                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018                  | 2.123.242    | 1,22                           |
| IDEXX Laboratories Inc   | 2.103.648    | 1,21                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018                   | 2.008.704    | 1,16                           |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN                              | 1.997.600    | 1,15                           |
| Comerica Inc   | 1.938.541    | 1,11                           |
| General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN               | 1.861.653    | 1,07                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026                   | 1.762.814    | 1,01                           |
| Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021                    | 1.525.710    | 0,88                           |

| Vendite   |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>   | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 16/11/2017 EMTN            | 4.324.465     | 2,98                          |
| European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN                   | 3.955.903     | 2,73                          |
| European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN                   | 3.589.817     | 2,47                          |
| Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017                 | 3.126.396     | 2,16                          |
| Canadian Government Bond 1.5% 01/09/2017                          | 3.059.811     | 2,11                          |
| European Investment Bank 1.625% 15/06/2017                        | 2.690.583     | 1,85                          |
| United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018                                 | 2.228.415     | 1,54                          |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017          | 2.000.000     | 1,38                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017                              | 2.000.000     | 1,38                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 15/02/2017                  | 1.891.521     | 1,30                          |
| Oesterreichische Kontrollbank AG 5% 25/04/2017                    | 1.830.496     | 1,26                          |
| Waste Management Inc  | 1.766.582     | 1,22                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                 | 1.596.994     | 1,10                          |
| Comerica Inc  | 1.411.204     | 0,97                          |
| Treasury Corp of Victoria 3.5% 17/11/2017                         | 1.345.786     | 0,93                          |
| Republic of Italy Government International Bond 5.375% 12/06/2017 | 1.339.047     | 0,92                          |
| IDEXX Laboratories Inc  | 1.335.273     | 0,92                          |
| NASDAQ OMX Group Inc  | 1.278.613     | 0,88                          |
| Ingersoll-Rand Plc  | 1.272.288     | 0,88                          |
| AES Corp  | 1.228.096     | 0,85                          |

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

| Acquisti   |              |                                |
|--|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>  | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037             | 4.717.150    | 13,63                          |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022 | 4.046.689    | 11,69                          |
| Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018                           | 3.579.237    | 10,34                          |
| European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN                | 2.689.132    | 7,77                           |
| Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030               | 2.663.727    | 7,70                           |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022                              | 2.016.871    | 5,83                           |
| United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029     | 1.967.721    | 5,68                           |
| Microsoft Corp 4% 12/02/2055                                       | 1.780.478    | 5,14                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026                   | 1.762.814    | 5,09                           |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018                  | 1.698.594    | 4,91                           |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                     | 1.508.661    | 4,36                           |
| BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual                           | 1.313.884    | 3,80                           |
| Apple Inc 4.25% 09/02/2047   | 944.207      | 2,73                           |
| Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018                          | 916.331      | 2,65                           |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018                           | 652.407      | 1,88                           |
| European Investment Bank 1% 21/09/2026                             | 534.426      | 1,54                           |
| Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018                           | 423.025      | 1,22                           |
| European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN                     | 414.804      | 1,20                           |
| Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018                           | 404.192      | 1,17                           |
| Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018                          | 339.739      | 0,98                           |

| Vendite*  |               |                               |
|---|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>   | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017   | 3.607.442     | 24,75                         |
| Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020  | 2.077.797     | 14,26                         |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018   | 1.687.057     | 11,58                         |
| Mediobanca SpA 0.875% 14/11/2017 EMTN   | 1.500.000     | 10,29                         |
| Republic of Italy Government International Bond 5.375% 12/06/2017                                 | 1.071.237     | 7,35                          |
| European Investment Bank 6.125% 23/01/2017  | 881.682       | 6,05                          |
| European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN   | 807.142       | 5,54                          |
| Province of Quebec Canada 4.5% 01/12/2017   | 661.830       | 4,54                          |
| Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN  | 500.000       | 3,43                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4.75% 12/08/2017 EMTN   | 416.256       | 2,86                          |
| Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018   | 339.526       | 2,33                          |
| Canadian Government Bond 0.25% 01/05/2017   | 335.332       | 2,30                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 15/02/2017  | 236.440       | 1,62                          |
| Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 10/08/2017  | 201.443       | 1,38                          |
| European Investment Bank 1.4% 20/06/2017  | 201.190       | 1,38                          |
| TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta Electricity Receivables 4.172% 16/02/2017 | 48.929        | 0,34                          |

\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

### Acquisti\*

| <b>Investimento</b>  | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
|--|--------------|--------------------------------|
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018                  | 21.738.978   | 38,47                          |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020               | 7.088.889    | 12,55                          |
| French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029                | 5.892.197    | 10,43                          |
| Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022                              | 4.941.334    | 8,74                           |
| Mediobanca SpA 5% 15/11/2020                                       | 4.659.266    | 8,25                           |
| BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN                              | 2.862.952    | 5,07                           |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022 | 2.256.533    | 3,99                           |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN                              | 2.000.000    | 3,54                           |
| Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN                             | 1.500.388    | 2,66                           |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                     | 1.005.774    | 1,78                           |
| Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN                | 798.280      | 1,41                           |
| Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022                                   | 700.000      | 1,24                           |
| Generali Finance BV 4.596% / perpetual                             | 536.547      | 0,95                           |
| Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual                         | 521.414      | 0,92                           |

### Vendite\*\*

| <b>Investimento</b>   | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
|---|---------------|-------------------------------|
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017   | 11.000.000    | 23,90                         |
| Spain Government Bond 0.5% 31/10/2017   | 9.565.425     | 20,78                         |
| Slovenia Government Bond 3% 08/04/2021  | 6.320.457     | 13,73                         |
| Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020  | 5.090.603     | 11,06                         |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017  | 3.850.000     | 8,36                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017  | 3.000.000     | 6,52                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 3.669% 05/10/2017   | 2.000.000     | 4,35                          |
| Nykredit Realkredit A/S 3.25% 01/06/2017  | 1.400.000     | 3,04                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 2.75% 20/03/2020 EMTN   | 1.168.243     | 2,54                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 0% 18/05/2017 EMTN  | 1.000.000     | 2,17                          |
| Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN  | 1.000.000     | 2,17                          |
| AXA SA 3.375% 06/07/2047 EMTN   | 539.266       | 1,17                          |
| TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta Electricity Receivables 4.172% 16/02/2017 | 97.857        | 0,21                          |

\* Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario

\*\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

| <b>Acquisti</b>  |              |                                |
|--|--------------|--------------------------------|
| <b>Investimento</b>  | <b>Costo</b> | <b>% degli acquisti totali</b> |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020 | 71.104.991   | 19,76                          |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019 | 56.384.188   | 15,67                          |
| Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018                | 32.603.236   | 9,06                           |
| Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN                        | 20.120.931   | 5,59                           |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022 | 20.028.000   | 5,57                           |
| Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN                              | 20.000.000   | 5,56                           |
| JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN                           | 16.905.432   | 4,70                           |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020                  | 16.853.681   | 4,68                           |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.427% 15/12/2022 | 15.261.561   | 4,24                           |
| Mediobanca SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN                               | 12.073.762   | 3,36                           |
| Intesa Sanpaolo SpA 1.88% 15/11/2018                               | 10.294.404   | 2,86                           |
| Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019                     | 9.063.071    | 2,52                           |
| Banco Popolare SC 4.28% 06/12/2017                                 | 6.682.138    | 1,86                           |
| Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN                             | 5.536.610    | 1,54                           |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 12/11/2017                 | 5.158.083    | 1,43                           |
| UniCredit SpA 0.671% 19/02/2020 EMTN                               | 5.034.093    | 1,40                           |
| Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN                            | 5.022.951    | 1,40                           |
| Deutsche Bank AG 0.471% 16/05/2022 EMTN                            | 4.987.500    | 1,39                           |
| Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN                                 | 3.708.425    | 1,03                           |
| Mediobanca SpA 5% 15/11/2020                                       | 3.662.510    | 1,02                           |

| <b>Vendite*</b>  |               |                               |
|--|---------------|-------------------------------|
| <b>Investimento</b>  | <b>Ricavo</b> | <b>% delle vendite totali</b> |
| Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.726% 15/04/2018 | 15.081.303    | 17,79                         |
| Wells Fargo & Co 0.121% 24/04/2019 EMTN                            | 10.057.887    | 11,86                         |
| Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017                               | 7.000.000     | 8,26                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 3.669% 05/10/2017                              | 7.000.000     | 8,25                          |
| Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN                     | 7.000.000     | 8,25                          |
| Mediobanca SpA 0.875% 14/11/2017 EMTN                              | 7.000.000     | 8,25                          |
| Banco Popolare SC 4.28% 06/12/2017                                 | 6.500.000     | 7,67                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 22/04/2017                 | 5.053.239     | 5,96                          |
| Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 12/11/2017                 | 5.000.000     | 5,90                          |
| Intesa Sanpaolo SpA 0% 18/05/2017 EMTN                             | 4.000.000     | 4,72                          |
| Unione di Banche Italiane SpA 2.75% 28/04/2017 EMTN                | 4.000.000     | 4,72                          |
| Enel SpA 2.829% 20/02/2018   | 3.092.891     | 3,65                          |
| Mediobanca SpA 3.12% 31/03/2017                                    | 2.000.000     | 2,36                          |
| EDP Finance BV 5.75% 21/09/2017 EMTN                               | 2.000.000     | 2,36                          |

\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario

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

### 1) Politica retributiva OICVM V

In linea con i requisiti dei Regolamenti OICVM, il 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”) su sane politiche retributive 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 proporzionato 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 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 2017:

#### **Remunerazione fissa**

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Senior Management | EUR 659.505 |
| Amministratori    | EUR 125.000 |

#### **Remunerazione variabile**

|                   |             |
|-------------------|-------------|
| Senior Management | EUR 167.885 |
|-------------------|-------------|

|                              |             |
|------------------------------|-------------|
| Totale remunerazione versata | EUR 952.390 |
|------------------------------|-------------|

|  |   |
|--|---|
| N° membri del personale identificati           | 8 |
| N° di Amministratori della Società di Gestione | 6 |

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

### 2) Informativa sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite 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 Spain Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2.

| Comparto                               | Valore di mercato dei prestiti (EUR) | Garanzia (EUR) | Totale attivo netto (EUR) | (%) del patrimonio |
|--|--------------------------------------|----------------|---------------------------|--------------------|
| CHALLENGE North American Equity Fund   | 13.318.744                           | 13.984.699     | 1.632.438.101             | 0,86               |
| CHALLENGE European Equity Fund         | 4.284.643                            | 4.693.356      | 1.038.026.610             | 0,45               |
| CHALLENGE Italian Equity Fund          | 14.768.569                           | 15.507.002     | 266.952.070               | 5,81               |
| CHALLENGE Germany Equity Fund          | 5.255.226                            | 5.517.989      | 191.278.001               | 2,88               |
| CHALLENGE Spain Equity Fund            | 8.052.737                            | 8.590.406      | 112.373.673               | 7,64               |
| CHALLENGE Pacific Equity Fund          | 14.432.299                           | 15.204.088     | 580.322.210               | 2,62               |
| CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund | 4.228.786                            | 4.601.700      | 652.964.217               | 0,70               |
| CHALLENGE Energy Equity Fund           | 6.344.672                            | 6.661.920      | 349.062.189               | 1,91               |
| CHALLENGE Cyclical Equity Fund         | 6.772.732                            | 7.189.475      | 677.526.213               | 1,06               |
| CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund | 3.363.040                            | 3.526.811      | 645.963.356               | 0,55               |
| CHALLENGE Technology Equity Fund       | 5.763.660                            | 6.031.110      | 498.145.918               | 1,21               |
| CHALLENGE International Equity Fund    | 8.513.692                            | 9.364.715      | 1.025.542.655             | 0,91               |
| CHALLENGE Provident Fund 1             | 37.777.542                           | 39.662.681     | 1.994.231.936             | 1,99               |
| CHALLENGE Provident Fund 2             | 148.240                              | 155.747        | 289.962.634               | 0,05               |

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

### Informativa sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

| Prime 10 maggiori controparti di garanzia | Classifica | Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR) |
|---|------------|---|
| Barclays Capital Securities Ltd           | 1          | 34.742.205  |
| UBS AG                                    | 2          | 20.581.914  |
| J.P Morgan Securities Ltd                 | 3          | 13.861.107  |
| Morgan Stanley & Co. Intl. Plc            | 4          | 12.973.156  |
| HSBC Bank Plc                             | 5          | 10.850.624  |
| Deutsche Bank AG                          | 6          | 10.793.194  |
| Merrill Lynch International               | 7          | 10.766.740  |
| Goldman Sachs International               | 8          | 10.396.378  |
| Citigroup Global Markets Limited          | 9          | 7.734.136   |
| Credit Suisse Securities (Europe) Ltd     | 10         | 5.064.384   |

| Primi 10 maggiori emittenti di garanzia       | Classifica | Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR) |
|---|------------|---|
| United Kingdom Gilt                           | 1          | 27.221.397  |
| French Republic Government Bond OAT           | 2          | 25.642.014  |
| Netherlands Government Bond                   | 3          | 19.552.650  |
| United Kingdom Gilt Inflation Linked          | 4          | 19.199.214  |
| Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe      | 5          | 14.775.069  |
| United States Treasury Note/Bond              | 6          | 13.213.216  |
| Deutsche Bundesrepublik Coupon Strips         | 7          | 3.822.612   |
| Bundesobligation                              | 8          | 2.512.846   |
| Swiss Confederation Government Bond           | 9          | 2.159.566   |
| Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond | 10         | 2.038.187   |

| Tipo di garanzia | Valore (in EUR) | Proporzione (%) |
|------------------|-----------------|-----------------|
| Titoli di Stato  | 140.691.699     | 100,00          |

| Scadenza della garanzia | Valore (in EUR) | Proporzione (%) |
|-------------------------|-----------------|-----------------|
| 1 giorno                | -               | -               |
| meno di 1 settimana     | -               | -               |
| meno di 1 mese          | 9.457.587       | 6,72            |
| meno di 3 mesi          | 168.652         | 0,12            |
| meno di 1 anno          | 3.710.699       | 2,64            |
| più di 1 anno           | 127.354.761     | 90,52           |

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

### 2) Informativa sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

| Valute della garanzia | Valore (in EUR) | Proporzione (%) |
|-----------------------|-----------------|-----------------|
| CAD                   | 1.139.656       | 0,81            |
| CHF                   | 2.159.566       | 1,53            |
| EUR                   | 75.413.958      | 53,60           |
| GBP                   | 46.420.611      | 33,00           |
| SEK                   | 231.276         | 0,16            |
| USD                   | 15.326.632      | 10,90           |

#### Scadenza prestito titoli

Non vige scadenza sul prestito titoli in quanto tutti i titoli sono azioni.

| Paesi delle controparti | Valore (in EUR) | Proporzione (%) |
|-------------------------|-----------------|-----------------|
| Francia                 | 2.927.861       | 2,08            |
| Germania                | 10.793.194      | 7,67            |
| Svizzera                | 20.581.914      | 14,63           |
| Regno Unito             | 106.388.730     | 75,62           |

| Regolamento e compensazione | Valore (in EUR) | Proporzione (%) |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|
| Tripartita                  | 140.691.699     | 100,00          |
| Controparte centrale        | -               | -               |
| Bilaterale                  | -               | -               |

#### Dati sul riutilizzo della garanzia collaterale

La garanzia collaterale ricevuta a scopo di prestito titolo non viene riutilizzata.

#### Custodia della garanzia ricevuta

| Depositario                 | Ammontare delle attività in garanzia custodite |
|-----------------------------|--|
| The Bank of New York Mellon | 140.691.699                                    |

#### Custodia della garanzia rilasciata

| Garanzia detenuta in conti separati (%) | Garanzia detenuta in conti comuni (%) | Garanzia detenuta in altri conti (%) |
|---|---------------------------------------|--------------------------------------|
| 100,00                                  | -                                     | -                                    |

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

---

### **3) Rischio di sicurezza informatica**

Possono verificarsi delle violazioni della sicurezza informatica in grado di consentire ad una parte non autorizzata di accedere al patrimonio dei Comparti, ai dati dei Sottoscrittori o a informazioni proprietarie o di causare il danneggiamento dei dati o la perdita di funzionalità operativa al Fondo, all'Investment Manager, al Distributore, all'Agente Amministrativo o alla Banca Depositaria.

I Fondi possono essere soggetti a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (come mediante attività di pirateria informatica); l'infezione mediante virus informatici o altro codice software maligno; attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, possono verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni riservate (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie per il Fondo, l'Investment Manager, il Distributore, 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 strumenti del Comparto, a seguito del quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento nell'emittente.

### **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 inferiore a 5 euro, tale importo non sarà distribuito bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote “B”.

Nel 2017 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori “B” persone fisiche importi in distribuzione superiori a 0,05 euro e inferiori a 5 euro. Le distribuzioni pari o 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 della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote “B”.

### **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 prendere 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) con lo Standard/CRS e il DAC2 dal 1° gennaio 2016.

A questo scopo, ai sensi delle Sezioni 891F e 891G del Taxes Consolidation Act (Testo Unico delle Imposte) del 1997 (e successive modifiche) e della normativa emanata in conformità ad esse, 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.

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

---

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

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).

## CONTATTI

### IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

**Indirizzo:** 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road,  
Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda

**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 Francesco Sforza, 15  
20080 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.mediolanuminternationalfunds.it](http://www.mediolanuminternationalfunds.it)