CHALLENGE

Mediolanum Challenge

Relazione annuale - 31 dicembre 2019

mediolanum
INTERNATIONAL FUNDS

CHALLENGE FUNDS

RELAZIONE ANNUALE E
BILANCIO CERTIFICATO

PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO

IL 31 DICEMBRE 2019

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 – 22
Profilo degli Investment Manager Delegati	23 – 26
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	27 – 29
Stato Patrimoniale	30 – 48
Conto Economico Complessivo	49 – 62
Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	63 – 67
Variazioni del Numero di Quote	68 – 79
Note di commento ai Prospetti Finanziari	80 – 169
Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)	170 – 175
Tabella degli Investimenti	176 – 340
CHALLENGE North American Equity Fund	176 – 182
CHALLENGE European Equity Fund	183 – 190
CHALLENGE Italian Equity Fund	191 – 195
CHALLENGE Germany Equity Fund	196 – 198
CHALLENGE Spain Equity Fund	199 – 202
CHALLENGE Pacific Equity Fund	203 – 214
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	215 – 225
CHALLENGE Energy Equity Fund	226 – 230
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	231 – 236
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	237 – 240
CHALLENGE Financial Equity Fund	241 – 244
CHALLENGE Technology Equity Fund	245 – 248
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	249 – 255
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	256 – 258
CHALLENGE Euro Income Fund	259 – 264
CHALLENGE International Income Fund	265 – 270
CHALLENGE Euro Bond Fund	271 – 276
CHALLENGE International Bond Fund	277 – 290
CHALLENGE International Equity Fund	291 – 306
CHALLENGE Solidity and Return	307 – 313
CHALLENGE Provident Fund 1	314 – 320
CHALLENGE Provident Fund 2	321 – 329

INDICE

CHALLENGE Provident Fund 3	330 – 333
CHALLENGE Provident Fund 4	334 – 336
CHALLENGE Provident Fund 5	337 – 340
Variazioni significative del portafoglio	341 – 377

INFORMAZIONI GENERALI

SOCIETÀ DI GESTIONE E DISTRIBUTORE GLOBALE	**Mediolanum International Funds Limited** 4th Floor, The Exchange, George' s Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.[1]
INVESTMENT MANAGER	**Mediolanum Asset Management Limited[2]** 4th Floor, The Exchange, George' s Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.[1]
GLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI	**Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.** Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza, 20080 Basiglio – Milano 3, Italia. (CHALLENGE Italian Equity Fund)
	BlackRock Advisors (UK) Limited[3] Murray House, 1 Royal Mint Court, London EC3N HH, Regno Unito. (CHALLENGE European Equity Fund)
	Deutsche Asset Management Investment GmbH Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania. (CHALLENGE Germany Equity Fund)
	Mediobanca SGR S.p.A. 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)
	Tenax Capital Limited Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE, Regno Unito. (CHALLENGE Financial Equity Fund)
	Invesco Asset Management Deutschland GmbH An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Germania. (CHALLENGE European Equity Fund)
	Robeco Institutional Asset Management B.V. Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Paesi Bassi. (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)
	JP Morgan Asset Management (UK) Limited 60 Victoria Embankment, London EC4Y 0JP, Regno Unito. (CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund)
	AQR Capital Management LLC Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Regno Unito. (CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund)

[1] L'indirizzo era 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda fino al 31 marzo 2019. A decorrere dal 1° aprile 2019, l'indirizzo è cambiato in: 4th Floor, The Exchange, George' s Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.
Mediolanum Asset Management Limited ha agito come Investment Manager per il Fondo nel periodo finanziario compreso tra il 1º gennaio 2019 e il 31 marzo 2019 (e tra il 1º gennaio 2018 e il 31 dicembre 2018). In data 1º aprile 2019 Mediolanum Asset Management Limited è stata fusa con Mediolanum International Funds Limited (la "Società di Gestione"), pertanto la Società di Gestione ha rilevato le mansioni di gestione degli investimenti per il Fondo.
[3] Con effetto dall'11 gennaio 2019, BlackRock Advisors (UK) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

GLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)	**Wellington Management** Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Regno Unito. (CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund)
	Morgan Stanley Investment Management Limited 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Regno Unito. (CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund)
	Neuberger Berman Europe Limited 4th Floor Lansdowne House 57 Berkeley Square London, W1J 6E, Regno Unito. (CHALLENGE Euro Income Fund)
	Bluebay Asset Management 77 Grosvenor Street, London W1K 3JR, Regno Unito. (CHALLENGE Euro Bond Fund)
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, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO	**RBC Investor Services Ireland Limited** 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
BANCA CORRISPONDENTE/ AGENTE PER I PAGAMENTI IN ITALIA	**State Street Bank International GmbH - Succursale Italia** Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA	**Banco Mediolanum S.A.** c/Roger de Lauria, 19, 2º, 46002 Valencia, Spagna.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA	**Marcard, Stein & Co. AG** Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI	**Deloitte Ireland LLP** 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, Ireland.
CASH MANAGER	**Mediolanum International Funds Limited**[1] 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.[2]
SOCIETÀ SPONSOR	**Banca Mediolanum S.p.A.,** Palazzo Meucci Milano 3, Via Francesco Sforza, 15, 20080 Basiglio - Milano 3, Italia.
AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE	**Andrew Bates (Presidente)**** **Furio Pietribiasi (Direttore generale)*** **Corrado Bocca**** **Des Quigley*** (ha rassegnato le dimissioni il 29 marzo 2019)** **Paul O'Faherty***** **Martin Nolan***(nominato il 1° aprile 2019)** **Gianmarco Gessi**(nominato il 29 maggio 2019)** **Christophe Jaubert*(nominato l'8 luglio 2019)** **John Corrigan***(nominato il 24 febbraio 2020)**

*Amministratore esecutivo
**Amministratore non esecutivo
** Amministratore non esecutivo indipendente

[1] Mediolanum Asset Management Limited è stata assorbita da Mediolanum International Funds Limited a decorrere dal 1º aprile 2019 e di conseguenza Mediolanum International Funds Limited ha rilevato le mansioni di gestione della liquidità per il Fondo.
[2] Fino al 31 marzo 2019 l'indirizzo era 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda. A decorrere dal 1° aprile 2019, l'indirizzo è cambiato in: 4th Floor, The Exchange, George' s Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.

RBC Investor & Treasury Services

Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2019

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 2019:

(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 del Regolamento e dei Regolamenti.

RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
FILIALE DI DUBLINO

Data: 25 febbraio 2020

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

T +353 1 613 0400
F +353 1 613 1198

RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch
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 allo standard FRS 102 e alle disposizioni dei Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 ("i Regolamenti OICVM"), dei Regolamenti del 2019 (e successive modifiche) 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 del Regolamento. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

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

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

Firmato per conto della Società di Gestione.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 25 marzo 2020

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019

2019 - Analisi del mercato

Il 2019 si è dimostrato un ottimo anno per gli investitori. Dopo un 2018 davvero deludente, in cui praticamente tutte le attività hanno perso terreno, nel 2019 i mercati azionari e obbligazionari hanno offerto robusti rendimenti. I rendimenti dell'indice delle azioni globali sono aumentati del 30%, mentre quelli dell'indice dei mercati obbligazionari sono saliti del 7% dall'inizio dell'anno. La ripresa è stata resa ancora più impressionante considerato il contesto di un'economia globale in decelerazione. Nel 2019 il dibattito economico si è focalizzato su tre argomenti principali: commercio, inversione della curva dei rendimenti e longevità del ciclo economico. Il rallentamento della crescita mondiale registrato lo scorso anno è stato imputabile innanzitutto ai dazi doganali imposti da Trump, che hanno provocato un calo dell'attività manifatturiera, con i paesi orientati alle esportazioni, come Germania e Cina, tra i più colpiti. Con valutazioni azionarie a livelli piuttosto elevati e spread del reddito fisso ai minimi pluriennali, la solidità del mercato sarà difficilmente ripetibile nel 2020.

CHALLENGE North American Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **26,09%**

** 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.*

Durante l'anno CHALLENGE North American Equity Fund ha ceduto il 26,09%.

La strategia è gestita da due gestori: AQR Capital Management LLC, che adotta un approccio quantitativo, e JP Morgan Asset Management (UK) Limited, che utilizza invece un approccio fondamentale.

Nel complesso il mercato azionario statunitense ha messo a segno rendimenti robusti nel 2019. Tutti i settori hanno registrato rendimenti positivi con in testa l'IT e i servizi di comunicazione, nel periodo in questione.

JP Morgan ha conseguito la migliore performance nel periodo in esame per via della robusta selezione titoli in aree come semiconduttori e hardware, REITS e industriali. Singoli titoli hanno contribuito positivamente alla performance sono Advanced Micro Devices, Prologis e Charter Communications.

Anche la strategia AQR ha contribuito alla performance. Da un punto di vista fattoriale, gli investimenti "Quality" e "Sentiment" hanno messo a segno rendimenti più robusti rispetto a quelli "Valuation" e "Momentum". A livello settoriale, i contributi maggiori sono giunti dal settore IT nell'ambito della strategia AQR.

CHALLENGE North American Equity Fund Classe con copertura

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **20,02%**

** 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 LH.*

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE European Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **19,32%**

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

CHALLENGE European Equity Fund ha reso il 19,32% nel 2019. Il comparto è allocato a due gestori delegati: Invesco Asset Management Deutschland GmbH e Trea Asset Management SGIIC S.A.

Il comparto è strutturato in modo tale da presentare un'esposizione strategica ai titoli azionari europei, la quale viene raggiunta innanzitutto tramite l'allocazione ai gestori delegati e una piccola allocazione ai fondi di destinazione.

Nel periodo in esame abbiamo aggiunto una posizione in Eleva European Selection Fund e un'allocazione iniziale ad una strategia azionaria europea MIFL a gestione interna. L'allocazione a Trea European Equity è stata ridotta. La strategia Invesco Pan European Structured Equity rimane l'allocazione maggiore del fondo. Tutte le strategie sono cresciute nel periodo in esame, alimentate da rendimenti robusti nei mercati azionari europei.

Benché il comparto sia esposto a tutti gli ampi settori del mercato europeo in generale, le sue esposizioni principali riguardano i settori di beni di prima necessità, beni voluttuari, industria e salute. Tutti i settori sono cresciuti nel periodo in esame, sebbene i risultati più robusti siano ascrivibili a IT, industria e beni voluttuari. I settori energia e servizi di comunicazione sono stati quelli più deboli in Europa nel periodo in questione.

CHALLENGE European Equity Fund Classe con copertura

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **17,36%**

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

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **22,33%**

** 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 2019, CHALLENGE Italian Equity Fund ha reso il 22,33%. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Il mercato italiano ha messo a segno uno degli suoi anni migliori, crescendo di oltre il 25% nel 2019 e classificandosi tra i mercati sviluppati con la migliore performance. Quasi tutti i settori hanno contribuito a questa incredibile performance, in particolare i servizi di pubblica utilità e i settori "growth" (gestori patrimoniali, consumatori) trainati dall'incessante flessione dei tassi d'interesse, mentre i settori "value" hanno recuperato terreno nella seconda metà dell'anno, con l'allentarsi delle tensioni commerciali. A dicembre, le performance migliori sono state realizzate da Nexi, grazie a M&A, STM, Saipem, Prysmian e Unicredit, mentre la maglia nera spetta a titoli che hanno sovraperformato da inizio anno come Azimut, Diasorin e Amplifon.

L'allocazione degli attivi è stata gestita in modo dinamico nel corso dell'anno. Dopo la risoluzione della crisi del governo italiano, l'esposizione azionaria è stata aumentata incrementando il peso nei settori bancario, industriale e dei consumi ciclici. Pertanto, nella seconda parte dell'anno abbiamo deciso di attuare un approccio improntato al value, mentre a novembre abbiamo aumentato la ponderazione delle piccole e medie capitalizzazioni con l'approvazione delle modifiche ai Fondi PIR (Piani Individuali di Risparmio).

CHALLENGE Germany Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **21,28%**

** 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.*

Durante l'anno CHALLENGE Germany Equity Fund ha ceduto il 21,28%. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Deutsche Asset Management Investment GmbH.

I contributi migliori alla performance del comparto sono giunti dall'esposizione di investimento a gestione attiva, dalla selezione titoli nel settore dei finanziari e dei beni voluttuari, nonché dall'esposizione gestita agli immobiliari e ai beni di prima necessità. La performance del comparto ha risentito della selezione titoli nei settori IT e servizi di comunicazione, oltre che dai sanitari e dai materiali. A livello di titoli, i contributi principali sono giunti, tra gli altri, dalla sovraponderazione a HelloFresh, Bechtle, Kion, e Deutsche Post, oltre che dalla bassa esposizione a Deutsche Wohnen. La performance è stata erosa in particolare dalla posizione in Wirecard, K+S, United Internet e OSRAM Licht.

Il posizionamento del comparto è stato spesso modificato nel corso dell'anno. Nel complesso, l'esposizione al settore informatico è notevolmente aumentata, innanzitutto grazie una sostanziale allocazione a Wirecard, oltre che all'aumento della posizione esistente su Infineon. Parte delle transazioni sopra descritte è stata finanziata attraverso riduzioni e prese di profitto nei settori dei titoli industriali (Deutsche Post, Siemens, MTU Aero Engines), finanziari (Deutsche Bank, Allianz), Materials (Linde), e delle comunicazioni (Deutsche Telekom). Nell'ambito dei beni voluttuari, abbiamo effettuato allocazioni a Volkswagen, Adidas ed Hellofresh, mentre abbiamo venduto la nostra esposizione a Daimler e Continental. Abbiamo inoltre aumentato l'esposizione a Kion Group negli industriali e a RWE nei servizi di pubblica utilità. L'esposizione di investimento è stata tatticamente rettificata nel corso dell'anno ed è stata leggermente diminuita al 110,6% a fine dicembre.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**4,94%**

** 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.*

Durante l'anno CHALLENGE Spain Equity Fund ha reso il 4,94%. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Trea Asset Management SGIIC S.A.

Nel corso dello scorso anno, il Portfolio Manager ha diminuito la liquidità del portafoglio dal 5% allo 0%. Inoltre, la strategia ha aumentato la sua capitalizzazione di mercato complessiva con l'aggiunta in portafoglio di nuovi titoli large-cap, come Amedeus, Naturgy o Endesa e aumentando l'esposizione ai titoli large-cap esistenti come BBVA, Inditex o Repsol.

Da un punto di vista settoriale, nel corso dello scorso anno la strategia ha aumentato la sua ponderazione sui servizi di pubblica utilità, i finanziari e i sanitari, mentre ha ridotto l'esposizione ai materiali, all'immobiliare e alle telecomunicazioni.

Dal punto di vista dei singoli titoli, quelli che hanno contribuito maggiormente alla performance nello scorso anno sono stati Inditex, Iberdrola, Grifols, Cellnex, Ferrovial, IAG, Talgo, BBVA, Merlin, Tubacex e ACS.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**18,99%**

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

Durante l'anno CHALLENGE Pacific Equity Fund ha reso il 18,99%.

Il fondo è allocato a due gestori: AQR Capital Management LLC (approccio quantitativo) e JP Morgan Asset Management (UK) Limited (gestore discrezionale).

L'esposizione di entrambi i mercati sviluppati e i mercati emergenti nella regione Asia-Pacifico ha messo a segno rendimenti fortemente positivi nel 2019. La Cina aveva uno dei mercati più redditizi nel 2019. Le azioni giapponesi erano arretrate rispetto ad altre regioni nel rimbalzo del primo trimestre, tuttavia hanno dato buoni risultati nel secondo semestre, rendendo oltre il 22% nel periodo in questione. L'India è stato uno dei principali paesi della regione a rimanere indietro.

La regione Asia-Pacifico è dominata da società dei settori finanziario, tecnologico e dei beni voluttuari, che di conseguenza rappresentano la maggior parte delle esposizioni del fondo. Dopo un debole 2018, nel 2019 i settori ciclici a livello complessivo hanno evidenziato un forte rimbalzo. A livello settoriale, i contributi migliori sono giunti dai beni voluttuari e dai tecnologici. Nel periodo in esame, i settori difensivi sono stati il fanalino di coda, in quanto i servizi di pubblica utilità e i beni di prima necessità hanno risentito di un contesto più rischioso. I servizi di pubblica utilità sono stati infatti l'unico settore che ha eroso il rendimento nel 2019.

Per quanto concerne i due gestori delegati, JP Morgan ha registrato i migliori risultati nel corso dell'anno, concludendolo nel decile superiore del gruppo di riferimento. Il suo approccio alla crescita di qualità ha determinato una maggiore esposizione alle aree del mercato più in auge per tutto il 2019.

La strategia AQR ha faticato nel 2019 poiché le strategie quantitative in generale sono rimaste arretrate rispetto al gruppo di riferimento. Sebbene la strategia abbia generato buoni rendimenti positivi, lo stile "value" ha sottoperformato nel periodo ed è uno dei fattori oggetto della strategia AQR.

CHALLENGE Pacific Equity Fund Classe con copertura

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**15,49%**

** 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 LH.*

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **16,77%**

** 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 16,77% nell'anno.

Il fondo è allocato a due gestori delegati: AQR Capital Management LLC (approccio quantitativo) e Robeco Institutional Asset Management B.V. (gestore discrezionale).

Nel 2019 il comparto ha anche investito nella strategia RBC Emerging Markets al fine di diversificare l'esposizione rispetto ai due gestori delegati.

Tutte le grandi aree all'interno dei mercati emergenti sono state positive nel corso dell'anno. La regione della Grande Cina (che comprende Cina, Hong Kong e Taiwan) ha registrato una forte ripresa, dato che nel corso del 2019 le tensioni commerciali hanno iniziato ad attenuarsi. L'Europa dell'Est, dominata dall'esposizione russa, è stata una delle regioni più solide, ma costituisce solo il 5% del portafoglio.

Benché il comparto sia esposto a tutti gli ampi settori dei titoli azionari dei mercati emergenti, le sue esposizioni principali riguardano informatica, finanza e beni voluttuari. Tutti i settori hanno offerto contributi positivi nel 2019, con i settori orientati alla crescita di qualità (quality growth), quali tecnologia e beni voluttuari, che hanno trainato i rendimenti nel periodo in esame.

A livello dei nostri due gestori delegati, Robeco ha registrato i migliori risultati nel corso dell'anno, concludendolo nel quartile superiore del suo gruppo di riferimento. La strategia AQR ha faticato nel 2019 poiché le strategie quantitative in generale sono rimaste arretrate rispetto al gruppo di riferimento. Sebbene la strategia abbia generato buoni rendimenti positivi, lo stile "value" ha sottoperformato nel periodo ed è uno dei fattori oggetto della strategia AQR.

CHALLENGE Energy Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **9,75%**

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

CHALLENGE Energy Equity Fund ha generato un rendimento positivo nell'anno. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Wellington Management.

Le nostre posizioni nei sotto-settori degli oli integrati, servizi di pubblica utilità, e trasporti e distribuzione hanno offerto i migliori contributi alla performance, mentre l'esposizione a selezionati produttori upstream è stata penalizzante. I contributi migliori alla performance sono giunti da TC Energy, Anadarko Petroleum, e Lukoil. TC Energy, in precedenza TransCanada Corporation, è una delle principali società di infrastruttura energetica del Nord America. In quanto azienda stabile, di tipo utility che scambia a valutazioni ragionevolmente interessanti in termini assoluti, e con valutazioni interessanti in relazione alle utility statunitensi, TC Energy ha generato rendimenti robusti nel 2019 sulla scia di numerosi sviluppi.

Il titolo Anadarko Petroleum si è impennato ad agosto, dopo che gli azionisti hanno votato al 99% in favore di un accordo per vendere la società per 38 miliardi di dollari alla rivale Occidental Petroleum. Gli apporti negativi alla performance sono giunti da Occidental Petroleum, Encana, e Concho Resources.

Occidental Petroleum ha apportato uno dei principali contributi negativi nel periodo. A maggio, Chevron ha fatto un'offerta da 33 miliardi di dollari (valutata a 50 miliardi di dollari) per acquistare la società statunitense omologa Anadarko, ma Occidental Petroleum ha sorpreso i mercati con una contro offerta valutata a 57 miliardi di dollari. Aumentando la componente in contanti della sua offerta, Occidental è stata in grado di superare la necessità dell'approvazione degli azionisti e l'offerta è stata infine accettata. L'operazione ha sollevato dubbi sull'impegno di Occidental di restituire il capitale e sull'allineamento del management con gli azionisti, che ha determinato un deterioramento del rating di Occidental, presentando una potenziale opportunità interessante per reinvestire nel titolo.

CHALLENGE Cyclical Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **27,53%**

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

CHALLENGE Cyclical Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 27,53% nell'anno. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Wellington Management.

I principali contributi alla performance: comprendono posizioni importanti in Tesla (beni di consumo voluttuari), L3Harris Technologies (industriali) e Ball Corp (materiali). Dopo le difficoltà incontrate nel primo semestre dell'anno, abbiamo aperto una posizione in Tesla. Le azioni di Tesla sono cresciute nella seconda metà dell'anno in un contesto di risultati del terzo trimestre migliori del previsto e di un crescente entusiasmo per il sito produttivo dell'azienda in Cina. Le azioni di L3Harris sono cresciute dopo la comunicazione di robusti risultati del terzo trimestre, trainati da ricavi a doppia cifra e crescita degli utili per azione. La società ha anche aumentato gli utili per azione e le linee guida per i ricavi per il 2019. Abbiamo chiuso la nostra posizione a metà anno e abbiamo spostato i proventi in United Technologies, un'altra società che opera nel settore aerospazio & difesa, in cui abbiamo una forte convinzione.

Alcuni tra gli apporti più negativi ai risultati sono giunti dalle posizioni in McDonald's (beni voluttuari) e Raytheon (industria). La posizione in portafoglio in Raytheon ha faticato, in quanto il mercato ha assorbito le notizie della sua fusione con United Technologies. Abbiamo scelto di concentrare la nostra esposizione su United Technologies. Le azioni McDonald's sono crollate dopo la pubblicazione di dati deprimenti relativi al terzo trimestre da parte del gigante del fast-food, che ha deluso le aspettative di fatturato lordo e guadagni. Sebbene le vendite internazionali fossero un traino recente per il titolo, la debolezza del mercato statunitense può anche aver aumentato il clima di fiducia negativo.

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **19,20%**

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

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 19,20% nell'anno. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Wellington Management.

I contributi principali alla performance relativa sono giunti da Nestle (beni di prima necessità), Pfizer (sanitari), e WuXi AppTec (sanitari). Le azioni di Nestle sono cresciute dopo che la società ha annunciato utili trimestrali incoraggianti con volumi di vendita superiori alle aspettative. Oltre a una forte crescita organica delle vendite, la direzione ha ribadito le aspettative di una continua espansione dei margini. Le azioni di Wuxi AppTec, la maggiore azienda di ricerca a contratto e di manifattura a contratto in Asia, sono cresciute, dopo che la società ha riferito robusti risultati per gli utili del primo semestre 2019, con una crescita del fatturato superiore alle attese.

Alcuni tra gli apporti più negativi ai risultati relativi sono giunti dall'esposizione a NMC Health (salute), Teva Pharamaceutical Industries (salute) ed Eisai (salute). NMC, quotata in borsa, è il principale operatore di servizi per ospedali e strutture in ambito sanitario negli EAU, mentre Teva è una società farmaceutica israeliana che sviluppa, produce e distribuisce farmaci generici e specialistici. Le azioni di Eisai sono crollate bruscamente dopo che la società e il suo partner commerciale Biogen hanno concluso all'inizio dell'anno due sperimentazioni cliniche di farmaci per la valutazione di Aducanumab per la cura dei sintomi iniziali dell'Alzheimer. Abbiamo mantenuto la nostra posizione e siamo stati ricompensati quando sono state successivamente diffuse le notizie positive che il successo della sperimentazione del farmaco per l'Alzheimer aveva aumentato la probabilità di efficacia del farmaco per un uso più ampio. Questa svolta ha invertito la flessione del titolo, e la posizione ha chiuso in territorio positivo nel periodo in esame, sebbene ancora sulla scia del mercato in generale.

CHALLENGE Financial Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **21,98%**

** 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 Financial Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 21,98% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Tenax Capital Limited.

La performance è stata sostanzialmente in linea con gli altri titoli finanziari nella prima metà dell'anno. Nella seconda metà dell'anno, l'ulteriore esposizione alle banche europee si è dimostrata prematura e ha condotto i rendimenti da inizio anno ampiamente in territorio negativo. Tuttavia, dato che il fondo era posizionato con una maggiore esposizione ai titoli sensibili ai tassi d'interesse, si è invertito a settembre e si è ripreso successivamente di tutta la debolezza precedente offrendo un rendimento del 27,4% per il 2019. In un orizzonte di un anno gli investimenti core hanno reso meglio del mercato in generale, mentre la nostra copertura del settore dei pagamenti ha contribuito positivamente al risultato annuale.

I maggiori contributi alla performance positiva di CHALLENGE Financial sono giunti da JPM Morgan (+3,1%,) Bank of America (+2,1%), Citigroup (+1,8%) e Intesa Sanpaolo (+1,3%). I titoli che hanno eroso la performance sono stati Banco De Sabadell (-0,4%), Banco BPM (-0,4%), Unicredit (-0,3%) e Charles Schwab (-0,3%).

Tutte le regioni hanno contribuito positivamente nel corso dell'anno, con il Nord America in testa al +15%, seguito dall'esposizione all'Europa con l'8,4%.

Da un punto di vista settoriale, i bancari hanno generato un contributo del 15,3% nel 2019, gli assicurativi il 6,1%. Altri settori hanno apportato n contributo più moderato, ma comunque positivo, in tutti i casi.

CHALLENGE Technology Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **34,40%**

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

CHALLENGE Technology Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 34,40% nel corso dell'anno. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Wellington Management.

Le nostre posizioni nei semiconduttori e nel segmento delle attrezzature per semiconduttori hanno apportato i migliori contributi alla performance. Le nostre posizioni su software e IT hanno anch'esse tenuto bene. I titoli dei servizi di telecomunicazione wireless hanno eroso la performance.

I principali contributi alla performance sono giunti da Microsoft, Advanced Micro Devices, Facebook. Microsoft continua a riscuotere successo nei suoi segmenti di mercato. AMD (Advanced Micro Devices), fornitore di sistemi di calcolo ad alte prestazioni e chip per la grafica ha messo a segno ottimi risultati per tutto l'anno, sulla scia di forti vendite nel settore dei CPU server e di una ripresa nel segmento delle GPU per i giochi online. Anche Facebook, azienda leader nel settore dei social media ha dato ottimi risultati. La società ha messo a segno un notevole secondo trimestre, evidenziando un'accelerazione della crescita dei ricavi e forti trend di engagement. Tuttavia, abbiamo chiuso la nostra posizione in favore di altre opportunità altrove. La società probabilmente rimarrà sotto i riflettori, con i legislatori impegnati ad esaminare da vicino le questioni di privacy e le interferenze politiche.

Per quanto riguarda i detrattori, Pinterest, una piattaforma online per scoprire, ispirarsi e condividere immagini in base ad un tema, è stato il peggiore. Pinterest ha riportato un terzo trimestre deludente, che ha spinto le azioni in ribasso di quasi il 20% a inizio novembre. La crescita dei ricavi statunitense è rallentata, scendendo ben al di sotto delle previsioni degli analisti. Abbiamo chiuso la nostra posizione nel periodo in favore di opportunità più appetitose altrove.

Il comparto investe anche in BlackRock World Financials Fund. Questa strategia ha sofferto a settembre e ottobre durante la brusca rotazione settoriale che ha fatto sì che lo stile "growth" sottoperformasse quello "value".

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **0,04%**

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

CHALLENGE Liquidity Euro Fund ha reso lo 0,04% nel 2019.

Durante tutto il 2019 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, 35,00%), quando gli spread erano ai massimi, e ha beneficiato del restringimento nella prima parte dell'anno. Inoltre, 60 milioni di euro sono stati depositati per 12 mesi a partire da maggio 2019 a un tasso dello 0,00% che si è rivelato una buona copertura dalla flessione costante dei rendimenti. Abbiamo registrato una significativa attività di investimento dovuta ai notevoli afflussi nel corso dell'anno, uniti al graduale maturare del portafoglio. Ove possibile, il comparto ha continuato a investire in titoli societari a breve termine con la massima esposizione ai titoli finanziari (20,28%), seguiti dai titoli dei beni di consumo non ciclici (9,22%). L'esposizione totale alle obbligazioni societarie è stata pari al 56% circa. A fine anno la liquidità era pari allo 0,5%.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **3,34%**

** 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 Liquidity US Dollar Fund ha reso lo 3,34% nel 2019.

Il comparto ha beneficiato del robusto apprezzamento del dollaro nei primi tre trimestri dell'anno. Al termine del 2019, il comparto presentava una duration modificata di 1,41 anni rispetto a 0,37 anni alla fine del 2018. Il FOMC (Federal Open Market Committee) ha mantenuto una posizione accomodante nel corso dell'anno, che ha determinato un abbassamento della curva dei rendimenti statunitense. La duration più lunga ha contribuito alla performance positiva del comparto e ha funzionato bene durante l'ultimo trimestre, limitando le perdite trainate da un dollaro USA più debole.

CHALLENGE Euro Income Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **-0,63%**

** 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 LA.*

CHALLENGE Euro Income Fund ha reso lo -0,63% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Neuberger Berman Europe Limited.

La prima metà del 2019 è stata contrassegnata da un robusto rally nei mercati del reddito fisso dell'Eurozona, trainati da uno slancio economico più debole del previsto in tutto il mondo e da un orientamento ulteriormente accomodante della politica da parte della Banca centrale europea. Banche centrali più accomodanti hanno contribuito allo svolgimento di attività rischiose, con obbligazioni investment grade e high yield in Euro che hanno sovraperformato quelle di Stato e spread in contrazione, trainati aggressivamente da titoli con rating inferiore. Sebbene gli spread di credito e delle agenzie abbiano vissuto un secondo trimestre volatile per via delle trattative per la Brexit, la retorica del governo italiano, le elezioni europee e l'escalation della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti, l'effetto della caccia al rendimento è stato preponderante e il livello dei rendimenti ha raggiunto nuovi minimi durante l'estate, poiché ulteriori manovre delle banche centrali sono state scontate nei mercati finanziari.

Nel corso del terzo trimestre il portafoglio ha generato un rendimento positivo trainato innanzitutto dall'esposizione alle obbligazioni di Stato italiane, in quanto il tono ulteriormente accomodante della politica monetaria, l'allentamento delle condizioni delle operazioni TLTRO (operazioni di rifinanziamento mirate a lungo termine) e la stabilizzazione della situazione politica in Italia sono stati fattori positivi. Un'introduzione al tiering da parte della Banca centrale europea durante la sua riunine del 12 settembre ha posto una notevole pressione sulle obbligazioni front-end societarie e di Stato, a vantaggio dell'appiattimento delle posizioni in portafoglio. Nel quarto trimestre dell'anno, il portafoglio ha generato un rendimento invariato in un contesto debole per il reddito fisso dell'Eurozona trainato da un miglioramento delle previsioni di crescita globale, da un allentamento delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti e l'esclusione di uno scenario di "hard Brexit" a fine ottobre. Un'esposizione corta alla duration nel tasso chiave a 10 anni espressa attraverso una posizione corta nei future sui bund tedeschi è stato il principale contributo ai rendimenti nel periodo. I titoli di Stato italiani d'altro canto, hanno generato risultati negativi, dato che l'allargamento dello spread associato a un contesto di crescita dei rendimenti ha determinato alcune perdite.

In Italia si sono accentuati i rischi concernenti la durata della coalizione di governo a causa delle crescenti tensioni a livello politico. La nostra posizione lunga sull'inflazione ha iniziato a rimbalzare, dopo il miglioramento delle previsioni di inflazione e dell'inflazione core dell'Eurozona a novembre. Nel segmento delle obbligazioni societarie, dopo un forte periodo di emissioni a novembre, a dicembre vi è stata una robusta domanda di credito, in quanto i rendimenti hanno continuato ad aumentare e gli spread a restringersi.

CHALLENGE International Income Fund

Performance* 31/12/2018 – 31/12/2019 2,06%

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

CHALLENGE International Income Fund ha reso lo 2,06% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Morgan Stanley Investment Management Limited.

Per l'intero anno, il portafoglio ha beneficiato delle decisioni sullo spread a livello settoriale, innanzitutto l'esposizione al debito corporate investment grade nei settori finanziario e industriale. Per contro, il posizionamento sui tassi, innanzitutto sui mercati emergenti, ha eroso la performance. Nel periodo in esame abbiamo aumentato l'esposizione al debito governativo dei mercati sviluppati, riducendo l'esposizione al debito dei mercati emergenti. Nel periodo, abbiamo aggiunto la nostra esposizione ai tassi, innanzitutto in Giappone e Stati Uniti.

Il contesto macro generale è in miglioramento, in assenza, a sorpresa, di una debolezza accentuata degli indicatori della fiducia delle aziende statunitensi (ad es. gli indicatori ISM e quello della fiducia dei CEO). Ciò ha aumentato la nostra fiducia sul fatto che i rendimenti hanno toccato il livello minimo; il credito è ben supportato, sebbene spostato verso il lato costoso del valore equo. Con le banche centrali che probabilmente saranno saldamente in attesa nel 2020; gli effetti ritardati dell'allentamento monetario dovrebbero ancora sostenere l'economia; la politica fiscale è destinata ad essere da neutrale ad accomodante; l'inflazione da stabile a leggermente aumentata; il contesto sarà probabilmente positivo per le obbligazioni non governative. Ma ci piacerebbe vedere spread più ampi, e/o anche fondamentali più robusti, prima di aumentare ulteriormente l'esposizione al rischio per il credito. Per i prossimi mesi restiamo prudenti

CHALLENGE International Income Fund - Classe con copertura

Performance* 31/12/2018 – 31/12/2019 -1,16%

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

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE Euro Bond Fund

Performance* 31/12/2018 – 31/12/2019 5,14%

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

CHALLENGE Euro Bond Fund ha reso lo 5,14% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Bluebay Asset Management.

Il portafoglio ha generato un rendimento molto robusto nel 2019. Il portafoglio ha ricevuto un contributo particolarmente soddisfacente dalle allocazioni all'Italia e alla Grecia. Le obbligazioni sovrane italiane si sono notevolmente apprezzate durante l'estate, quando il leader della Lega Matteo Salvini sbagliando i conti, ha ritirato il sostegno alla coalizione di governo, nella speranza di andare alle elezioni, mentre i Cinque Stelle e il Partito Democratico (PD) hanno formato una nuova coalizione destinata a mantenere maggiormente il favore dei mercati. La Grecia ha riportato la migliore performance, con un nuovo partito di centro destra che continua ad assecondare Bruxelles e ha registrato ulteriori miglioramenti del rating da parte di Moody's e Standard and Poor's nel corso dell'anno. Profitti più contenuti sono giunti da Romania, Slovacchia, Israele e Messico. Il portafoglio è stato marginalmente ostacolato all'inizio dell'anno, quando aveva una duration più bassa rispetto alla media; la duration e è stata tuttavia aumentata più avanti nel corso del trimestre, una manovra che si è rivelata positiva.

C'è la sensazione che alcune delle nuvole dell'incertezza potrebbero essersi dissolte e che la previsione per l'economia globale sia più luminosa nel breve termine. La crescita non è lontana dal dato tendenziale in molte economie sviluppate, le pressioni sui prezzi rimangono stabili e le politiche fiscali e monetarie rimangono ampiamente accomodanti. Guardando al 2020, si va affermando l'opinione degli analisti secondo la quale la politica monetaria nelle principali economie potrebbe essere destinata a rimanere in attesa, con la Federal Reserve statunitense che probabilmente rimarrà immobile in un anno di elezioni a meno che nuovi significativi rischi di ribasso emergano nei prossimi mesi.

CHALLENGE International Bond Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **7,30%**

** 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 LA.*

CHALLENGE International Bond Fund ha reso lo 7,30% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Morgan Stanley Investment Management Limited.

Per il periodo in esame, il portafoglio ha beneficiato di entrambe le decisioni macroeconomiche e di spread settoriale. Le posizioni nel debito societario investment grade hanno contribuito fortemente alla performance, innanzitutto nel settore finanziario. Il posizionamento sui tassi nell'Europa periferica (innanzitutto Spagna), in Australia, e Messico è stato altrettanto positivo. Per contro, i mercati hanno risentito dell'assenza di esposizione e i tassi sono scesi, penalizzati dalla performance, compresi i paesi europei "core", Regno Unito, e Giappone. Nel corso dell'anno abbiamo aumentato la liquidità, il debito governativo e quello cartolarizzato, a spese del debito societario investment grade e quello dei mercati emergenti. In termini di tassi, abbiamo aumentato le posizioni in Giappone, Svezia, Regno Unito, ed Europa, riducendo quelle in Australia, Nuova Zelanda e Stati Uniti. Nel periodo, abbiamo aggiunto la nostra esposizione ai tassi, innanzitutto in Giappone e Stati Uniti.

Il contesto macroeconomico generale sta migliorando, se si escludono alcuni indicatori della fiducia delle imprese statunitensi, sorprendentemente deboli. Ciò ha aumentato la nostra fiducia sul fatto che i rendimenti hanno toccato il livello minimo; il credito è ben supportato, sebbene spostato verso il lato costoso del valore equo. Con le banche centrali che probabilmente saranno saldamente in attesa nel 2020; gli effetti ritardati dell'allentamento monetario dovrebbero ancora sostenere l'economia; la politica fiscale è destinata ad essere da neutrale ad accomodante; l'inflazione da stabile a leggermente aumentata; il contesto sarà probabilmente positivo per le obbligazioni non governative. Sebbene lo scenario di base sia stabile, vorremmo assistere a un ampliamento degli spread e/o persino a fondamentali più robusti, prima di aumentare ulteriormente l'esposizione al rischio di credito. Con un credito a prezzi più contenuti, uno shock macroeconomico determinerebbe una rivalutazione delle posizioni.

CHALLENGE International Bond Fund - Classe con copertura

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **3,70%**

** 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 LA.*

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE International Equity Fund

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **22,46%**

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

CHALLENGE International Equity Fund ha reso lo 22,46% nel 2019.

Il portafoglio è allocato principalmente a due gestori delegati: AQR Capital Management LLC, che gestisce un portafoglio globale quantitativo e diversificato e Wellington Management, che gestisce un approccio discrezionale utilizzando un metodo di selezione titoli tradizionale che è diversificato in base ai settori.

CHALLENGE International Equity Fund ha generato un robusto rendimento positivo, trainato da cifre positive riportate da entrambi i gestori.

Wellington è stato il più robusto dei due, avendo beneficiato di ottimi rendimenti, in particolare nei settori di tecnologia e beni di consumo voluttuari. Una leggera debolezza si è registrata nelle sue allocazioni sanitarie.

AQR è stata la strategia più debole, insieme a tante altre strategie quantitative nel 2019. In generale, queste strategie, sebbene positive, si sono rivelate deboli soprattutto a livello di valutazioni, che hanno faticato in un contesto che è stato molto robusto per le società "growth". La selezione settoriale ha contribuito positivamente agli extra rendimenti nel 2019, trainata da una posizione di sovrappeso sull'IT. La selezione titoli è stata debole nei settori sanitario e industriale.

Nessun gestore delegato assume ampi orientamenti a livello settoriale o regionale né effettua robuste previsioni macro. Tuttavia, in generale la situazione di Wellington pare ragionevolmente riflessa nei portafogli, in cui le società possono offrire una solida crescita degli utili in un contesto di politica monetaria portante.

CHALLENGE International Equity Fund Classe con copertura

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **17,41%**

** 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 LH.*

La performance è stata in linea con la classe di azioni non coperta quando è stato creato un fondo rischi a fronte dell'impatto e del costo della copertura.

CHALLENGE Solidity and Return

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **6,14%**

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

Nel 2019 il comparto CHALLENGE Solidity & Return ha guadagnato il 6,14%.

Nel 2019 questo comparto ha generato risultati molto solidi, grazie ad alcuni fattori. Innanzitutto, c'è stato un notevole rimbalzo dalla debole fine del 2018 che ha contribuito a generare un rally sostenuto in tutti i mercati del reddito fisso. Contemporaneamente, l'insediamento di un nuovo gestore ha visto l'attenzione del fondo spostarsi significativamente verso il passaggio a fondo obbligazionario absolute return puro, il che a sua volta ha consentito di concentrarsi maggiormente sull'allocazione del rischio tematico e un'adeguata gestione della duration.

Il comparto ha iniziato il 2019 con una propensione verso una duration molto breve, insieme ad un'allocazione obbligazionaria ai finanziari. Per migliorare i rendimenti rettificati per il rischio il comparto ha raddoppiato la sua esposizione esistente alla duration in prossimità della mediana di mercato, diminuendo al contempo l'esposizione ai finanziari. Analogamente il comparto ha fortemente sottolineato la diversificazione, allontanandosi dalle posizioni unicamente in euro e posizionandosi per un'esposizione strutturale senza copertura al dollaro USA, in linea con le previsioni di investimento.

Una delle previsioni principali per il 2019 era che il contesto di bassi tassi sarebbe rimasto (in effetti abbiamo notato a livello globale un sostanziale ciclo di tagli dei tassi da parte della maggior parte delle banche centrali nel momento in cui la crescita mondiale ha esitato) e quindi sono state necessarie ulteriori fonti di alpha che hanno portato il comparto a portarsi da un'esposizione prossima allo zero ad una del 20% nei mercati emergenti (un mix di esposizione alle valute forti a alle valute locali). Ciò si è ben integrato nel quadro macroeconomico globale e a sua volta si è dimostrato il settore più performante per il comparto nel 2019. L'elemento chiave in termini di costruzione del portafoglio è stato l'uso intensificato di diversificatori per contribuire a fornire al portafoglio maggiore protezione dai ribassi che fondamentalmente consistono in operazioni corrette nel merito, ma che funzionerebbero particolarmente bene se la prospettiva di mercato fosse sbagliata, fornendo una certa stabilità al portafoglio nel caso di qualsiasi ribasso. Questa attenzione alla protezione dai ribassi ha funzionato bene e ha consentito al fondo di rimanere saldo durante le fasi di correzione, garantendo una continua partecipazione al rialzo.

CHALLENGE Provident Fund 1

Performance* **31/12/2018 – 31/12/2019** **24,53%**

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

CHALLENGE Provident Fund 1 ha reso lo 24,53% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediobanca SGR S.p.A.

CHALLENGE Provident 1 Fund investe in azioni internazionali. Il comparto è stato investito in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 200 titoli a media e alta capitalizzazione e future su indici a livello mondiale. L'attività di selezione titoli, basata sull'analisi fondamentale bottom-up e sull'ottimizzazione quantitativa sistematica, mira a perseguire una ricerca reale del capitale investito nel lungo termine.

La performance assoluta del comparto nel 2019 in un contesto di volatilità molto bassa è stata davvero positiva, e ha consentito la piena ripresa dal risultato negativo dello scorso anno.

Un brusco rallentamento della manifattura globale, soprattutto dovuto alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i persistenti rischi geopolitici con difficili negoziati per la Brexit, sommosse a Hong Kong ecc., hanno spinto le Banche centrali a ritardare la prevista ulteriore normalizzazione dei tassi e ad assumere un tono accomodante nel 2019 in risposta alla bassa crescita e a previsioni di inflazione inferiore aggiungendo più stimoli monetari: i tagli dei tassi di 75 pb operati dalla Federal Reserve seguiti da alcune Banche centrali mondiali, mentre la Banca centrale europea, con meno spazio di manovra, ha operato un taglio dei tassi di 10 pb e riavviato il suo programma di quantitative easing.

CHALLENGE Provident Fund 1 (cont.)

La risposta delle attività rischiose al nuovo stimolo monetario è stata impressionante, scontando il successo previsto delle Banche centrali nello scongiurare una recessione globale, con un brusco crollo dei rendimenti obbligazionari, un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti, la compressione dei premi a termine, un enorme restringimento degli spread di credito e un incredibile rally sui mercati azionari globali attraverso un'espansione dei multipli malgrado l'attuale recessione della crescita già stagnante dei rendimenti.

In termini di attribuzione per paese, la maggior parte della performance assoluta del comparto è derivata nel 2019 dagli investimenti nell'eurozona e nei mercati azionari in ripresa negli USA. Contributi più contenuti ma comunque positivi sono giunti dai titoli giapponesi e da altre azioni a causa dell'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 a livello settoriale nel comparto: le esposizioni maggiori sono state poste su settori e titoli le cui valutazioni parevano più interessanti, scontando completamente una recessione globale dopo la correzione del 2018. L'allocazione settoriale è stata leggermente rettificata nella seconda metà dell'anno aggiungendo investimenti in pharma, materiali e finanziari e riducendo la sottoponderazione sui tecnologici.

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti nel comparto ha infine contribuito alla performance positiva complessiva, soprattutto per via dell'apprezzamento del dollaro USA, della sterlina britannica e dello yen giapponese rispetto all'euro nel 2019.

CHALLENGE Provident Fund 2

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**14,05%**

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

CHALLENGE Provident Fund 2 ha reso lo 14,05% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediobanca SGR S.p.A.

CHALLENGE Provident 2 è il comparto bilanciato caratterizzato da un'allocazione di attivi (e da una performance) che riflette sostanzialmente quella di CHALLENGE Provident 1 (quota azionaria pari al 50% del comparto) e di Provident 3 (quota obbligazionaria pari al 50% del comparto).

La performance assoluta complessiva del comparto è stata molto positiva nel 2019, grazie al contributo positivo degli investimenti azionari e obbligazionari (50% dell'AUM), che ha consentito una piena ripresa dalle perdite dello scorso anno in un contesto di bassa volatilità.

Un brusco rallentamento della manifattura globale, soprattutto dovuto alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i persistenti rischi geopolitici con difficili negoziati per la Brexit, sommosse a Hong Kong ecc., hanno spinto le Banche centrali a ritardare la prevista ulteriore normalizzazione dei tassi e ad assumere un tono accomodante nel 2019 in risposta alla bassa crescita e a previsioni di inflazione inferiore aggiungendo più stimoli monetari: i tagli dei tassi di 75 pb operati dalla Federal Reserve seguiti da alcune Banche centrali mondiali, mentre la Banca centrale europea, con meno spazio di manovra, ha operato un taglio dei tassi di 10 pb e riavviato il suo programma di quantitative easing.

La risposta delle attività rischiose al nuovo stimolo monetario è stata impressionante, con un brusco crollo dei rendimenti obbligazionari, un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti, la compressione dei premi a termine e un enorme restringimento degli spread di credito che hanno sostenuto i prezzi del reddito fisso. D'altro canto, i mercati azionari globali hanno vissuto un rally straordinario, attraverso un'espansione dei multipli malgrado l'attuale recessione della crescita già stagnante dei rendimenti.

CHALLENGE Provident Fund 3

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**4,24%**

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

CHALLENGE Provident Fund 3 ha reso lo 4,24% nel 2019.
Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediobanca SGR S.p.A.

CHALLENGE Provident 3 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 90 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.

Nonostante le previsioni preoccupanti per i rendimenti del reddito fisso nel 2019, a causa della prossimità allo zero, se non in territorio negativo, dei tassi nominali globali, la compressione degli spread creditizi (carry debole), la performance assoluta del comparto nel 2019 è stata positiva, anche se lontana dai livelli massimi raggiunti nel corso dell'estate.

CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)

Un brusco rallentamento della manifattura globale, soprattutto dovuto alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i persistenti rischi geopolitici con difficili negoziati per la Brexit, sommosse a Hong Kong ecc.., hanno spinto le Banche centrali a ritardare la prevista ulteriore normalizzazione dei tassi e ad assumere un tono accomodante nel 2019 in risposta alla bassa crescita e a previsioni di inflazione inferiore aggiungendo più stimolo monetario: i tagli dei tassi di 75 pb operati dalla Federal Reserve seguiti da alcune Banche centrali mondiali, mentre la Banca centrale europea, con meno spazio di manovra, ha operato un taglio dei tassi di 10 pb e riavviato il suo programma di quantitative easing.

La risposta delle attività rischiose al nuovo stimolo monetario è stata impressionante, con un brusco crollo dei rendimenti obbligazionari, un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti, la compressione dei premi a termine e un enorme restringimento degli spread di credito che hanno spinto i prezzi delle obbligazioni a reddito fisso nel portafoglio del Fondo a nuovi livelli massimi, consentendo elevate plusvalenze.

A fine autunno, le curve dei rendimenti globali hanno iniziato di nuovo a diventare leggermente più ripide, scontando il successo atteso delle Banche centrali nell'evitare una recessione globale, riducendo la performance complessiva del Fondo *vis a vis* i livelli massimi di agosto.

L'esposizione alla bassa duration del portafoglio del comparto si è dimostrata difensiva durante la correzione del quarto trimestre 2019, nonostante l'efficace posizione sulla curva e la selezione degli emittenti focalizzati sui titoli di qualità elevata, ha consentito di partecipare appieno al rally obbligazionario nei primi otto mesi dell'anno.

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti nel comparto ha infine contribuito alla performance positiva complessiva, soprattutto per via dell'apprezzamento del dollaro USA, della sterlina britannica e dello yen giapponese rispetto all'euro nel 2019.

CHALLENGE Provident Fund 4

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**0,84%**

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

CHALLENGE Provident Fund 4 ha reso lo 0,84% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediobanca SGR S.p.A.

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.

Nonostante le previsioni preoccupanti per i rendimenti del reddito fisso in euro nel 2019, a causa della prossimità allo zero dei tassi nominali globali e la compressione degli spread creditizi (carry debole), la performance assoluta del Fondo nel 2019 è stata positiva, anche se lontana dai livelli massimi raggiunti nel corso dell'estate.

Un brusco rallentamento della manifattura globale, soprattutto dovuto alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i persistenti rischi geopolitici con difficili negoziati per la Brexit, sommosse a Hong Kong ecc.., hanno spinto le Banche centrali a ritardare la prevista ulteriore normalizzazione dei tassi e ad assumere un tono accomodante nel 2019 in risposta alla bassa crescita e a previsioni di inflazione inferiore aggiungendo più stimolo monetario: i tagli dei tassi di 75 pb operati dalla Federal Reserve seguiti da alcune Banche centrali mondiali, mentre la Banca centrale europea, con meno spazio di manovra, ha operato un taglio dei tassi di 10 pb e riavviato il suo programma di quantitative easing.

La risposta delle attività rischiose al nuovo stimolo monetario è stata impressionante, con un brusco crollo dei rendimenti obbligazionari, un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti, la compressione dei premi a termine e un enorme restringimento degli spread di credito che hanno spinto i prezzi delle obbligazioni a reddito fisso nel portafoglio del comparto a nuovi livelli massimi, consentendo elevate plusvalenze.

A fine autunno, le curve dei rendimenti globali hanno iniziato di nuovo a diventare leggermente più ripide, scontando il successo atteso delle Banche centrali nell'evitare una recessione globale, riducendo la performance complessiva del comparto *vis a vis* i livelli massimi di agosto.

L'esposizione alla bassa duration del portafoglio del comparto si è dimostrata difensiva durante la correzione del quarto trimestre 2019, ciononostante l'efficace posizione sulla curva e la selezione degli emittenti focalizzati sui titoli di Stato dell'Europa "core" nell'estremità lunga della curva, hanno sovrappesato i titoli di Stato italiani per le scadenze brevi e i titoli societari finanziari di qualità elevata, autorizzati a partecipare appieno al rally obbligazionario nei primi otto mesi dell'anno.

CHALLENGE Provident Fund 5

Performance*	**31/12/2018 – 31/12/2019**	**0,77%**

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

CHALLENGE Provident Fund 5 ha reso lo 0,77% nel 2019. Il comparto è gestito da un gestore delegato: Mediobanca SGR S.p.A.

CHALLENGE Provident 5 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di titoli di Stato e perlopiù italiani, titoli finanziari senior e obbligazioni societarie e depositi a breve scadenza. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione sul capitale impiegato a breve termine.

Nonostante le previsioni preoccupanti per i rendimenti del reddito fisso in euro nel 2019, a causa della prossimità allo zero dei tassi nominali globali e la compressione degli spread creditizi (carry debole), la performance assoluta del Fondo nel 2019 è stata positiva, in un contesto di volatilità estremamente bassa.

Un brusco rallentamento della manifattura globale, soprattutto dovuto alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i persistenti rischi geopolitici con difficili negoziati per la Brexit, sommosse a Hong Kong ecc.., hanno spinto le Banche centrali a ritardare la prevista ulteriore normalizzazione dei tassi e ad assumere un tono accomodante nel 2019 in risposta alla bassa crescita e a previsioni di inflazione inferiore aggiungendo più stimolo monetario: i tagli dei tassi di 75 pb operati dalla Federal Reserve seguiti da alcune Banche centrali mondiali, mentre la Banca centrale europea, con meno spazio di manovra, ha operato un taglio dei tassi di 10 pb e riavviato il suo programma di quantitative easing.

La risposta delle attività rischiose al nuovo stimolo monetario è stata impressionante, con un brusco crollo dei rendimenti obbligazionari, un ulteriore appiattimento delle curve dei rendimenti, la compressione dei premi a termine e un enorme restringimento degli spread di credito che hanno spinto i prezzi delle obbligazioni a reddito fisso nel portafoglio del Fondo a nuovi livelli massimi, consentendo alcune plusvalenze.

A fine autunno, le curve dei rendimenti globali hanno iniziato di nuovo a diventare leggermente più ripide, scontando il successo atteso delle Banche centrali nell'evitare una recessione globale, riducendo la performance complessiva del Fondo *vis a vis* i livelli massimi di agosto. Contemporaneamente, l'incertezza politica in Italia ha gettato un po' di volatilità sui CCT e sui BTP nel portafoglio del Fondo, fino a quando non ha visto la luce il nuovo governo di coalizione.

Le scadenze medie brevi e il carry soddisfacente ai prezzi attuali dei BTP nel portafoglio del comparto consentiranno un (lieve) carry positivo nei prossimi mesi anche senza un'ulteriore riduzione degli spread creditizi.

L'esposizione ai titoli non governativi è rimasta stabile intorno al 35% nel 2019 e la selezione degli emittenti è stata focalizzata sui titoli finanziari globali e su emittenti societari di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade a breve termine denominate in EUR.

Marzo 2020

2020 – Prospettive di mercato

Analisi economica e monetaria

La prospettiva economica per il 2020 è stata sviata dall'epidemia del Coronavirus. Secondo le previsioni di inizio anno, si sarebbe verificata una ripresa dell'attività economica grazie all'allentamento delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti, ma lo scenario è cambiato rapidamente. La prospettiva d'investimento rispecchia il costo economico del COVID, ma non riflette il costo umano e il dolore che questo virus porterà agli investitori. In termini economici, è quasi impossibile valutare l'impatto in tutto il mondo, ma in questa fase ci si dovrebbe indicativamente aspettare un calo dell'attività economica simile a quello della crisi finanziaria globale. Nessuna area del mercato è rimasta immune, ma i settori più colpiti sono stati in particolare quelli dei viaggi e del turismo, la cui futura sopravvivenza necessiterà di un supporto massiccio, pacchetti di salvataggio inclusi. Per la prima metà dell'anno si prevede un'impennata della disoccupazione a un ritmo senza precedenti e un crollo degli utili societari.

Le banche centrali e i governi di tutto il mondo hanno già annunciato alcune misure di stimolo mirate a sostenere le rispettive economie. I tassi d'interesse sono stati tagliati a zero e la Banca Centrale Europea ha annunciato un pacchetto di salvataggio da 750 miliardi di euro; tuttavia, considerata la considerevole incertezza, le attività finanziarie hanno registrato una pesante correzione nel primo trimestre, laddove i titoli azionari globali hanno evidenziato il calo di mercato più rapido di tutti i tempi. Vi sono anche alcuni segnali preoccupanti di illiquidità nel mercato del credito, in particolare nelle obbligazioni ad alto rendimento, in cui vi è stato un massiccio incremento del debito che aumenta il rischio di ricaduta nel sistema finanziario più ampio.

In prospettiva, il mercato si concentrerà su tre sviluppi chiave:

1. La capacità dei governi di tutto il mondo di contenere la diffusione del virus e, se riusciranno in questo proposito, quanto tempo ci vorrà per tornare a un qualche livello di normalità. La capacità della Cina di bloccare la diffusione del virus è stata incoraggiante, ma l'entità delle misure messe in atto dal governo cinese per la restrizione della libertà di movimento delle persone è difficilmente replicabile nel mondo occidentale. Sussiste inoltre il rischio che il virus torni verso la fine di quest'anno, un rischio che il mercato non sta scontando in questa fase.

2. La misura con cui governi e banche centrali intendono e sono in grado di sostenere le proprie economie. A tale proposito sono già stati avviati massicci piani di stimolo, con tagli dei tassi d'interesse e un pacchetto di salvataggio da 750 miliardi da parte della BCE. Siamo ancora in attesa del pacchetto statunitense, ma prevediamo che sia superiore a 1.300 miliardi di dollari, ossia più grande del piano messo in atto durante la crisi finanziaria globale. Stanno sorgendo nuovi dubbi circa la stabilità dell'Eurozona, considerato il mancato supporto fiscale centrale per l'Italia e la Spagna.

3. L'impatto sugli utili societari. Le stime sono già per un crollo degli utili e questo, abbinato a valutazioni già elevate per l'anno, indica che potrebbero esservi ulteriori cali significativi dei titoli azionari.

Sebbene le previsioni economiche abbiano indicato un altro anno positivo di crescita nel 2020, secondo alcuni segnali il ciclo si trovava nell'ultima fase e questo ha lasciato l'economia globale maggiormente esposta a uno shock. Ciò premesso, la dimensione di questa crisi non ha precedenti e qualora le autorità non dovessero avere il controllo della situazione, potremmo assistere a ulteriori vendite. Persino in una prospettiva ottimistica, in cui sia l'Europa che gli Stati Uniti riescono a tenere il virus sotto controllo, lo shock per la crescita globale nella prima metà dell'anno determinerà una recessione globale nel 2020, con un atteso calo significativo delle attività rischiose e dei segmenti a più alto rischio del mercato del reddito fisso.

Rischi principali

COVID-19
Lo shock economico dovuto alla diffusione del COVID-19 è già significativo. Tuttavia, la maggior parte dei partecipanti al mercato si aspettano una qualche ripresa nella seconda metà dell'anno. Qualora non dovesse materializzarsi, potremmo assistere a un altro considerevole calo delle attività rischiose.

Elezioni statunitensi:
Il 2020 sarà un anno elettorale per gli Stati Uniti e pertanto nel paese si accentuerà l'incertezza politica circa la candidatura ancora da definire dello sfidante democratico.

Disgregazione dell'Eurozona
Considerato il mancato supporto fiscale per i paesi dell'Europa meridionale, a oggi sussiste il rischio che il futuro dell'Eurozona torni sotto i riflettori.

2020 - Prospettive di mercato (cont.)

Conclusioni

Sula base dei dati e delle proiezioni attuali, prevediamo una profonda recessione nel 2020. Sebbene le attività rischiose abbiano registrato pesanti perdite, nel caso in cui il virus non sia tenuto sotto controllo potremmo assistere a ulteriori cali.

Marzo 2020

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Al 30 dicembre 2019 il patrimonio gestito di Mediolanum Gestione Fondi era pari a circa EUR 11,1 miliardi. La massa gestita in veste di investment manager delegato è ammontata all'incirca a EUR 1,2 miliardi.

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 uno dei maggiori fornitori di servizi globali di gestione degli investimenti. Al 31 dicembre 2019, BlackRock gestiva USD 7.430 miliardi in azioni, obbligazioni, investimenti alternativi, strategie multi-asset e di gestione della liquidità per clienti istituzionali e privati. Attraverso BlackRock Solutions® ("BRS"), la società offre servizi di gestione del rischio e di consulenza che uniscono competenze nei mercati finanziari con sistemi e tecnologie sviluppati internamente.

Deutsche Asset Management Investment GmbH

Il Gruppo DWS (DWS) è uno dei principali gestori patrimoniali del mondo, con un patrimonio in gestione di 752 miliardi di euro (al 30 settembre 2019). Con alle spalle oltre 60 anni di esperienza e una reputazione di eccellenza in Germania e in tutta Europa, DWS è riconosciuto dai clienti di tutto il mondo come una fonte fidata di soluzioni d'investimento integrate, stabilità e innovazione nell'intero spettro delle discipline d'investimento.

Deutsche Asset Management Investment GmbH offre a persone fisiche e istituzioni accesso alle sue eccellenti competenze nell'investimento in tutte le principali classi di attività e soluzioni in linea con le tendenze di crescita. La sua variegata esperienza nella gestione patrimoniale attiva, passiva e alternativa, nonché il profondo orientamento verso fattori ambientali, sociali e di governance - si completano a vicenda nel creare soluzioni mirate per i suoi clienti. Le competenze e la conoscenza locale dei suoi economisti, analisti e professionisti dell'investimento si uniscono in un'unica Opinione coerente e globale del CIO, che si pone alla guida di un approccio d'investimento strategico.

DWS vuole innovare e creare il futuro dell'investimento: con circa 3.600 dipendenti dislocati in tutto il mondo, agisce a livello locale essendo al contempo un team globale.

Mediobanca SGR S.p.A.

Dal 1° dicembre 2017 Mediobanca Sgr è la nuova denominazione dell'ex Duemme Sgr. Duemme era stata costituita nel 2002 e, insieme a Duemme International Lux (ora Mediobanca Management Company SA), era interamente di proprietà di Banca Esperia. Nel novembre 2016 Mediobanca ha acconsentito ad acquisire il controllo totale di Banca Esperia, la banca privata da essa detenuta congiuntamente con Mediolanum sin dalla sua creazione nel 2001. Nel dicembre 2017, Banca Esperia è stata accorpata a Mediobanca Spa e Duemme SGR è stata ridenominata Mediobanca SGR.

Al dicembre 2019, il patrimonio gestito da Mediobanca SGR ammontava a circa 13,7 miliardi di euro. Mediobanca SGR ha sede a Milano, in Italia; a dicembre 2019 aveva 49 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, Mediobanca SGR ha costantemente sviluppato modelli d'investimento dedicati ai clienti tradizionali orientati al benchmark (soprattutto Fondi pensione e altri Investitori istituzionali e privati), alla rete di clienti di Private banking e privati e a prodotti alternativi/a rendimento assoluto.

Trea Asset Management SGIIC S.A.

Trea Asset Management SGIIC SA è stata costituita nel 2006, dopo lo scorporo di Fibanc (team di front-office). Il 31 dicembre 2019, il Patrimonio gestito e le attività in consulenza ammontavano a circa EUR 5 miliardi. È un'azienda indipendente di gestione patrimoniale con competenze nell'investimento long-only e alternativo, specializzata in soluzioni personalizzate per clienti istituzionali e sostenuta da Lovell & Minnick, una prestigiosa società statunitense di private equity focalizzata sugli istituti finanziari. La società ha sede a Barcellona e dispone di un team di circa 70 dipendenti, compresi 30 professionisti dell'investimento.

Trea Asset Management SGIIC SA è regolamentata dalla CNMV (FCA spagnola) ed è autorizzata a gestire fondi in Spagna, Lussemburgo e Irlanda.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Tenax Capital Limited

Tenax Capital è una boutique di gestione di investimenti specializzata in titoli finanziari mondiali, autorizzata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, che da oltre 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. Nel 2017, sotto la nuova struttura Tenax UCITS ICAV, Tenax Capital ha lanciato un fondo di strumenti Insurance Linked Securities (Tenax ILS UCITS Fund), cui ha fatto seguito nel 2018 Tenax Dynamic Income Fund. In una seconda struttura, Tenax QIAIF ICAV, nel 2018 è stato lanciato Tenax PMI Fund, un fondo di credito focalizzato sull'offerta di finanziamento del debito a medio termine a piccole e medie imprese (PMI) con sede in Italia.

Al 31 dicembre 2019, Tenax Capital deteneva attività in gestione per circa EUR 743 mln, di cui EUR 490 mln gestiti in veste di investment manager delegato.

Invesco Asset Management Deutschland GmbH

Invesco è una delle principali aziende di investimento indipendenti a livello mondiale, concentrata esclusivamente sulla gestione degli investimenti. Con 8.353 dipendenti in tutto il mondo al 30 settembre 2019, tutti gli sforzi dell'azienda in termini di capitale intellettuale, forza globale e stabilità operativa sono mirati ad aiutare gli investitori a raggiungere i loro obiettivi finanziari a lungo termine. Grazie alle sue solide e peculiari competenze nella gestione degli investimenti, Invesco offre un'ampia varietà di strategie di investimento e veicoli a clienti privati ed istituzionali di tutto il mondo. Presente in oltre 20 paesi, la società è quotata sulla New York Stock Exchange con il simbolo IVZ. Al 30 settembre 2019 il patrimonio gestito è ammontato a 1.090 miliardi di euro.

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) è un gestore patrimoniale globale, con sede a Rotterdam, Paesi Bassi. Robeco offre un mix di soluzioni di investimento nell'ambito di una vasta gamma di strategie a investitori istituzionali e privati di tutto il mondo. Al settembre 2019, Robeco aveva un patrimonio in gestione di EUR 197 miliardi, il 72% del quale era istituzionale.

La dichiarazione della missione di Robeco è: "Consentire ai nostri clienti di raggiungere i propri obiettivi finanziari grazie a rendimenti e soluzioni d'investimento superiori". La missione è basata sulle sue principali convinzioni: da quando la società è stata costituita ne 1929, ha mantenuto un'opinione di lungo termine sull'investimento; ogni strategia d'investimento deve essere fondata sulla ricerca ed eseguita in modo disciplinato; una efficace gestione del rischio è essenziale ai fini del successo degli investimenti; gli investimenti sostenibili ci inducono ad adottare decisioni d'investimento più informate.

Robeco opera nel settore della gestione patrimoniale dal 1929, quando un gruppo di sette uomini di affari di primo piano di Rotterdam lanciò un business club con il nome di Rotterdamsche Beleggings Consortium (Robeco). Il consorzio divenne un'entità giuridica separata (N.V.) e lanciò il primo fondo comune d'investimento azionario globale nel 1933. Nel 1974 fu lanciato un fondo obbligazionario globale. Robeco si è trasformata in un gestore patrimoniale globale alla fine degli anni '90. Sono stati acquisiti alcuni gestori patrimoniali al fine di dotare il gruppo di competenze d'investimento complementari e ampliare la portata della distribuzione. Nel 2001, dopo un'alleanza strategica decennale iniziata nel 1991, Robeco è diventata una società interamente controllata di Rabobank.

Nel luglio del 2013 ORIX, un gruppo di servizi finanziari integrati con sede a Tokyo, ha acquisito il 90% delle azioni di Robeco da Rabobank. Le azioni rimanenti sono state ottenute nel 2016. Nel maggio 2016 Robeco ha separato le proprie attività in una holding finanziaria, "ORIX Europe" e sei controllate di gestione patrimoniale autonome: Robeco, RobecoSAM, CanaraRobeco, Transtrend, Harbor Capital Advisors e Boston Partners.

JP Morgan Asset Management (UK) Limited

JP Morgan Asset Management (UK) Limited fa parte di un gruppo di società operante con il nome di JPMAM, la denominazione commerciale del gruppo globale di società di gestione patrimoniale appartenente a JPMC. JPMC è la capogruppo di JP Morgan Asset Management (UK) Limited. Alla fine del 2019 il patrimonio gestito per JP Morgan Asset Management a livello globale era pari a USD 2.000 miliardi.

JPMC nasce dalla fusione di J.P. Morgan & Co Incorporated e The Chase Manhattan Corporation nel dicembre del 2000, successivamente all'acquisizione di Robert Fleming Holdings Limited da parte di The Chase Manhattan Corporation nel mese di agosto del 2000. JPMC si è fusa con Bank One Corporation nel luglio 2004 e ha acquisito The Bear Stearns Companies Inc. nel maggio 2008.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

AQR Capital Management LLC

AQR è una società globale di gestione degli investimenti, creata sulla linea di intersezione tra teoria finanziaria e applicazione pratica. AQR si impegna a generare risultati superiori di lungo termine per i suoi clienti, cercando di filtrare le alterazioni del mercato e identificare e isolare ciò che ha più importanza, sviluppando nuove idee che resistono alle prove più rigorose. Il suo orientamento verso gli aspetti pratici e l'analisi l'ha resa leader nelle strategie alternative e tradizionali dal 1998.

AQR assume un approccio sistematico e incentrato sulla ricerca, applicando strumenti quantitativi per elaborare informazioni fondamentali e gestire il rischio. Tra i suoi clienti figurano investitori istituzionali, come fondi pensione, piani a contribuzione definita, società di assicurazioni, donazioni e fondazioni, family office e fondi patrimoniali sovrani, nonché RIA, banche private e consulenti finanziari.

In tutti i fondi le decisioni d'investimento sono assunte utilizzando una serie di modelli globali di asset allocation, arbitraggio e selezione dei titoli e sono implementate utilizzando sistemi proprietari di negoziazione e gestione del rischio. Sia le strategie benchmark tradizionali che quelle market neutral sono gestite dagli stessi team di portafoglio e basate sulla stessa ricerca sottostante. La ricerca condotta dai responsabili e dai team di portafoglio di AQR è riconosciuta a livello internazionale e di conseguenza è stata pubblicata in numerosi articoli di varie riviste del settore sin dal 1991.

La Società ha circa 40 responsabili e oltre 900 dipendenti, circa la metà dei quali ha conseguito lauree specialistiche. AQR ha sede a Greenwich, Connecticut, con uffici a Boston, Chicago, Hong Kong, Londra, Los Angeles, Sydney, Bengaluru, Francoforte e Tokyo. Al 31 dicembre 2019 AQR aveva un patrimonio in gestione di USD 186 miliardi*.

* Comprende attività gestite da AQR e da sue affiliate per la consulenza.

Wellington Management

Con un patrimonio gestito di 1.155 miliardi di USD, al 31 dicembre 2019 Wellington Management è di consulente per gli investimenti di 2.272 clienti situati in oltre 60 paesi. Il suo unico obiettivo è l'investimento, dalle azioni e obbligazioni alle valute e alle materie prime globali. A Wellington piace descriversi come una comunità di team che crea soluzioni concepite per rispondere alle esigenze specifiche dei clienti. Il suo punto di forza, quello che la contraddistingue, è la ricerca proprietaria e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione e utilizzata soltanto per la gestione dei portafogli dei suoi clienti.

Le radici di Wellington risalgono alla fondazione di Wellington Fund nel 1928. La sede centrale è a Boston, Massachusetts, ma ha uffici anche a Chicago (Illinois), Radnor (Pennsylvania), San Francisco (California), Pechino, Francoforte, Hong Kong, Londra, Lussemburgo, Singapore, Sydney, Tokyo, Toronto e Zurigo.

Morgan Stanley Investment Management Limited

Morgan Stanley è stata fondata il 16 settembre 1935. Oggi oltre 60.532 dipendenti in oltre 41 paesi sono dedicati al miglioramento e alla definizione del settore dei servizi finanziari e all'offerta ai clienti di servizi di vendita, negoziazione e market making virtualmente in ogni tipo di strumento finanziario in tutto il mondo. Morgan Stanley e il suo personale hanno contribuito a ridefinire il significato di servizi finanziari. L'organizzazione è sempre stata all'avanguardia nella consulenza ai clienti su operazioni strategiche, nell'aprire la strada all'espansione globale della finanza e dei mercati di capitali e nell'offrire nuove opportunità a investitori privati e istituzionali.

Morgan Stanley Investment Management (MSIM) è stata costituita nel giugno 1975, quando Morgan Stanley Asset Management Inc. (che più tardi ha cambiato il proprio nome in Morgan Stanley Investment Management, Inc.) è stata costituita a New York. Morgan Stanley Investment Management Inc. è diventata una controllata di Morgan Stanley Group Inc. nel 1980 ed è stata registrata presso la SEC ai sensi della legge sui consulenti d'investimento (Investment Advisers Act) del 1940, il 29 gennaio 1981. Morgan Stanley Investment Management Limited, la sede di Londra di MSIM, è stata fondata nel 1985 al fine di guidare il lavoro della società nell'investimento internazionale e globale, offrendo investimenti nei mercati azionari e obbligazionari di tutto il mondo, separatamente o come portafoglio bilanciato, per tutte le istituzioni. Morgan Stanley Investment Management Limited è stata registrata presso la Financial Conduct Authority (FCA) il 1° dicembre 2001 e presso la SEC, come consulente per gli investimenti ai sensi dell'Investment Advisers Act del 1940, il 15 aprile 1986.

Con 507 miliardi di USD di patrimonio in gestione al 30 settembre 2019, MSIM è un'organizzazione incentrata sul cliente, dedicata all'offerta di soluzioni d'investimento e di gestione del rischio a un'ampia varietà di investitori e istituzioni come ad esempio società, piani pensionistici, intermediari, fondi sovrani, banche centrali, donazioni e fondazioni, governi e partner consulenti in tutto il mondo. Con oltre quattro decenni di esperienza nella gestione patrimoniale, le sue strategie di investimento coprono l'intero spettro di rischio/rendimento nelle varie regioni geografiche, stili d'investimento e classi di attività, tra cui azioni, reddito fisso, classi alternative e mercati privati. MSIM offre ai propri clienti l'attenzione personalizzata, le conoscenze e la creatività di alcuni dei più brillanti professionisti del settore, nonché accesso alle risorse globali di Morgan Stanley.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Morgan Stanley Investment Management Limited (cont.)

Con 699 professionisti dell'investimento in tutto il mondo e 42 uffici dislocati in 24 paesi, MSIM è in grado di offrire una profonda conoscenza e competenza a livello locale, incarnando al contempo la solidità della sua presenza e delle sue risorse globali. Al fine di favorire l'offerta di soluzioni d'investimento personalizzate e a valore aggiunto ai clienti, i suoi team d'investimento sono organizzati per competenza: Solutions & Multi-Asset, Real Assets, Active Fundamental Equity, Private Credit & Equity, Global Fixed Income, e Global Liquidity. Il team Business Operations offre funzioni centralizzate a supporto dei team d'investimento.

Neuberger Berman Europe Limited

Neuberger Berman è stata fondata nel 1939 con uno scopo ben preciso: ottenere brillanti risultati d'investimento per i suoi clienti nel lungo periodo. Questa è tuttora la sua specifica missione, alimentata da una cultura che affonda le proprie radici nella ricerca fondamentale, nel perseguimento di idee d'investimento e nella costante innovazione per conto della clientela, il tutto agevolato dal libero scambio di idee all'interno dell'organizzazione.

Quale società di gestione non quotata, indipendente e interamente di proprietà dei propri dipendenti, Neuberger Berman è strutturalmente allineata con gli interessi di lungo termine dei clienti. Neuberger Berman non ha azionisti esterni o società capogruppo a cui riportare, né altri rami di attività che ci distolgono dalla sua unica missione. E con i suoi dipendenti e le rispettive famiglie che investono insieme ai suoi clienti — inoltre, il 100% della retribuzione differita viene direttamente investita in strategie dei team o interne all'azienda — è totalmente allineata.

Dagli uffici presenti in 34 città nel mondo, Neuberger Berman gestisce una gamma di strategie azionarie, obbligazionarie, di private equity e hedge fund per conto di istituzioni, consulenti e investitori privati a livello mondiale. Con più di 500 professionisti dell'investimento e oltre 2.000 dipendenti in totale, Neuberger Berman ha costruito una compagine eterogenea unita dall'impegno nel perseguire l'obiettivo del cliente e l'eccellenza nell'investimento. La sua cultura le ha permesso di ottenere invidiabili livelli di conservazione del suo staff d'investimento di maggior talento, tanto da aggiudicarsi la nomina di una delle migliori società (tra quelle con più di 1.000 dipendenti) ogni anno a partire dal 2013 nel sondaggio "Best Places to Work in Money Management" condotto da Pensions & Investments. Alla fine del 2019 il patrimonio gestito per Neuberger Berman Group era pari a USD 356 miliardi.

Bluebay Asset Management

BlueBay è un gestore globale specializzato nel reddito fisso, con una posizione esclusiva nel punto di convergenza tra gestione patrimoniale tradizionale e alternativa. Con sede a Londra e ben radicata in Europa, Bluebay investe oltre 59 miliardi di USD per gli investitori istituzionali e le istituzioni finanziarie nel segmento obbligazionario su scala globale, da portafogli con benchmark attivi fino alle strategie alternative.

La sua strategia si concentra su un servizio superiore ai clienti, sul mantenimento e miglioramento di una robusta piattaforma d'investimento unitamente a un'efficace gestione del rischio. Come società, Bluebay cerca di fornire ai clienti i migliori rendimenti e promuovere una cultura di robusta performance, abbinata a innovazione e collaborazione. Questo risulta evidente dai risultati d'investimento ottenuti in passato e dall'innovazione dei prodotti basata su un approccio collaborativo con i clienti e in tutti i suoi team d'investimento.

Il suo scopo consiste nel proteggere e far crescere i patrimoni dei clienti e ridefinire le migliori pratiche di gestione patrimoniale. Bluebay lo fa attenendosi ai suoi valori di rispetto e collaborazione, eccellenza e integrità individuali che costituiscono la spina dorsale della società sin dal suo avvio nel 2001.

BlueBay ha uffici nel Regno Unito, Svizzera, Germania, Lussemburgo, Italia, Stati Uniti, Giappone e Australia. BlueBay Asset Management LLP è una società interamente posseduta da Royal Bank of Canada e fa parte di RBC Global Asset Management, con una totale autonomia d'investimento e una sostanziale indipendenza operativa.

BlueBay gestisce una gamma di portafogli indicizzati di tipo long-only, buy and maintain, a rendimento totale e a rendimento assoluto, nelle seguenti sottoclassi di attivi dei mercati obbligazionari globali:

- Debito dei mercati sviluppati: debito investment grade, leveraged finance globale, credito strutturato e obbligazioni convertibili;
- Debito dei mercati emergenti;
- Crediti e redditi multi-asset.

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 2019 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 Conto economico complessivo;
- il Prospetto della posizione finanziaria;
- il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori;
- Variazione del numero di Quote;
- le relative note integrative da 1 a 26, 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") emanato dal Financial Reporting Council (il principio di informativa finanziaria pertinente").

I regolamenti vigenti che sono stati applicati nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011, i Regolamenti del 2019 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) / la legge Unit Trusts Act del 1990 e il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione (il "Regolamento applicabile").

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 Auditing and Accounting 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.

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

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.

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

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.

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

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 dei revisori contabili, 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 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.

Matthew Foley
A nome e per conto di Deloitte Ireland LLP
Dottori commercialisti e revisori legali
Deloitte & Touche House, 29 Earlsfort Terrace, Dublin 2

Data: 14 aprile 2020

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	1.654.601.010	1.334.339.741	818.291.212	768.563.670
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	13.736.506	13.499.756	95.527.629	5.317.329
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	73.356.333	73.646.065	49.448.816	72.799.660
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	29.921.113	4.281.177	103.792	998.660
Importi esigibili su sottoscrizioni	546.505	904.082	195.636	691.230
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.248.569	914.978	718.022	877.393
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	465.962	-	140.465	860
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	260.541	176.824	31.595	40.420
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	9.850.578	-
Altre attività	3.755	612.835	255.379	6.071
TOTALE ATTIVITÀ	**1.774.140.294**	**1.428.375.458**	**974.563.124**	**849.295.293**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	1.736.313	63	140.465	874
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	31.328.350	3.760.295	87.717	988.609
Importi dovuti sui rimborsi	426.786	165.398	355.804	80.440
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	41.669
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	726	1.864	79.499	19.361
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	6.500.034	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.402.604	2.074.766	1.899.051	1.226.106
Commissioni di performance dovute	17.503.349	1.164.177	9.751.135	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	228.998	828.105	143.737	163.624
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**54.627.126**	**7.994.668**	**18.957.442**	**2.520.683**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**1.719.513.168**	**1.420.380.790**	**955.605.682**	**846.774.610**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	147.420.427.597	154.878.329.835	147.013.996.027	156.599.173.508
Valore patrimoniale netto per quota	11.181	8.805	5.847	4.858
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.074.619.502	2.722.768.154	5.137.511.514	5.003.314.987
Valore patrimoniale netto per quota	11.946	9.899	8.245	6.974
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	1.901.736.094	2.111.560.996	4.114.214.047	4.646.413.402
Valore patrimoniale netto per quota	14.238	11.274	9.776	8.163

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	319.246.959	309.583.273	852.756.835	992.296.800
Valore patrimoniale netto per quota	23.013	19.162	15.694	13.322
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	258.370.637	200.608.984	151.110.011	137.270.034
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	2.178.837	16.646.238	5.969.414	6.368.392
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	1.851.420	2.564.909	-	15.007
Importi esigibili su sottoscrizioni	102.226	225.507	60.146	102.041
Interessi e dividendi esigibili, netti	165	31.273	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	83.279	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	513	5.630	5.840	7.074
TOTALE ATTIVITÀ	**262.503.798**	**220.082.541**	**157.228.690**	**143.762.548**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	4.380.377	127.030	698.531
Importi dovuti sui rimborsi	462.006	72.116	102.671	38.460
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	187.715	1.818.266
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	542.098	322.588	312.104	207.549
Commissioni di performance dovute	2.672.820	50.773	1.571.741	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	23.415	31.917	15.310	19.394
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**3.700.339**	**4.857.771**	**2.316.571**	**2.782.200**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**258.803.459**	**215.224.770**	**154.912.119**	**140.980.348**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	41.737.056.142	41.132.236.233	22.339.580.232	24.653.247.763
Valore patrimoniale netto per quota	5.096	4.164	6.440	5.309
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	5.331.400.306	6.195.296.968	914.961.764	1.008.046.389
Valore patrimoniale netto per quota	8.649	7.093	12.075	10.007
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	87.879.965	85.453.759	531.119.927	453.535.369
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	3.489.548	3.429.425
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	1.987.398	4.963.041	13.446.778	33.155.873
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	193.910	526.893	13.035.786
Importi esigibili su sottoscrizioni	33.842	100.222	134.669	182.796
Interessi e dividendi esigibili, netti	34.021	4.623	305.646	203.976
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	127.251	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	46.441	70.450
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	5.306	6.538	1.152	3.953
TOTALE ATTIVITÀ	**89.940.532**	**90.722.093**	**549.198.305**	**503.617.628**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	-	-	127.402	247
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	587.650	-	13.663.999
Importi dovuti sui rimborsi	14.634	18.150	190.669	3.013.885
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	25.121	93.522
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	182.029	134.238	1.100.118	718.177
Commissioni di performance dovute	221.759	107.964	5.651.405	1.381.724
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	4.296	3.161
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	7.616	13.698	64.049	80.147
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**426.038**	**861.700**	**7.163.060**	**18.954.862**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**89.514.494**	**89.860.393**	**542.035.245**	**484.662.766**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	10.590.726.093	11.035.042.846	68.715.833.400	73.785.419.664
Valore patrimoniale netto per quota	7.266	6.848	7.403	6.172
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	2.261.198.876	2.113.144.715
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7.048	6.068
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	810.515.434	975.141.967	1.304.291.056	1.463.768.191
Valore patrimoniale netto per quota	15.496	14.662	9.588	8.026

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	358.442.124	395.868.059
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	13.643	11.784
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	507.653.389	505.044.259	192.983.960	168.704.207
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	56.440.932	19.640.386	1.768.209	1.737.732
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	24.967.640	26.968.262	8.817.488	17.200.574
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	86.948	-	-	122.713
Importi esigibili su sottoscrizioni	404.436	458.486	176.381	472.725
Interessi e dividendi esigibili, netti	565.462	464.788	349.892	395.123
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	403.892	-	44.983	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	1.557	51.346	1.118	6.376
TOTALE ATTIVITÀ	**590.524.256**	**552.627.527**	**204.142.031**	**188.639.450**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	403.944	-	45.023	38
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	17.363	-	-	301.638
Importi dovuti sui rimborsi	712.791	173.413	114.817	51.867
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)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.295.138	930.324	415.706	290.497
Commissioni di performance dovute	6.107.442	1.388.189	2.079.174	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	600.202	205.770	9.684	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	86.511	98.842	20.248	29.310
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**9.223.391**	**2.796.538**	**2.684.652**	**673.350**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**581.300.865**	**549.830.989**	**201.457.379**	**187.966.100**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	54.581.141.100	60.647.733.716	27.651.118.496	28.203.533.205
Valore patrimoniale netto per quota	9.341	7.944	6.602	6.013
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.502.869.677	3.904.679.846	1.502.782.378	1.598.379.455
Valore patrimoniale netto per quota	20.394	17.423	12.576	11.506
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	748.798.333	604.366.876	648.374.785	519.770.953
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	2.741.159	2.693.914	4.467.081	4.390.115
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	44.345.073	31.347.904	30.771.106	42.942.655
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	3.105.047	1.807.415	25.584	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	752.633	377.199	813.710	407.099
Interessi e dividendi esigibili, netti	706.491	652.677	212.616	1.058.778
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	169.150	-	142.012	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	1.678	4.259	1.285	5.142
TOTALE ATTIVITÀ	**800.619.564**	**641.250.244**	**684.808.179**	**568.574.742**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	169.225	631	143.144	77
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	1.631.264	2.417.244	715.463	8.402.851
Importi dovuti sui rimborsi	309.043	35.539	348.116	143.726
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)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.603.448	957.368	1.368.791	804.635
Commissioni di performance dovute	8.060.526	738.377	6.883.131	826.825
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	12.443	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	100.586	103.882	84.323	85.917
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**11.874.092**	**4.253.041**	**9.555.411**	**10.264.031**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**788.745.472**	**636.997.203**	**675.252.768**	**558.310.711**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	91.195.903.904	94.380.219.182	105.570.282.713	103.994.979.563
Valore patrimoniale netto per quota	8.362	6.511	6.163	5.145
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	1.581.372.464	1.735.460.058	1.963.686.538	2.209.548.615
Valore patrimoniale netto per quota	16.546	12.955	12.532	10.516
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	482.053.201	400.838.671	762.583.100	566.315.571
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	80.693.220	2.750.817
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	14.207.143	40.176.278	52.268.609	56.369.348
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	7.757.565	308.428
Importi esigibili su sottoscrizioni	236.165	515.592	1.734.093	1.353.906
Interessi e dividendi esigibili, netti	88.936	64.788	156.279	127.170
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	438.442	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	1.024	4.126	1.468	3.544
TOTALE ATTIVITÀ	**496.586.469**	**441.599.455**	**905.632.776**	**627.228.784**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	69	167	438.442	47
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	20.307.532	7.759.553	1.178.725
Importi dovuti sui rimborsi	274.327	58.251	768.698	300.624
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)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	999.164	670.950	1.778.081	928.136
Commissioni di performance dovute	5.000.447	377.930	9.003.403	24.011
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	69.848	80.557	109.110	89.670
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**6.343.855**	**21.495.387**	**19.857.287**	**2.521.213**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**490.242.614**	**420.104.068**	**885.775.489**	**624.707.571**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	112.621.687.028	117.585.391.212	140.711.468.792	134.012.431.328
Valore patrimoniale netto per quota	4.137	3.376	6.003	4.433
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.083.033.795	3.584.193.917	2.923.485.406	2.937.200.783
Valore patrimoniale netto per quota	7.879	6.459	14.063	10.443
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	974.237.726	561.625.439	62.606.916	75.208.221
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	78.908.401	84.291.320	1.205.930	1.060.346
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	18.239.829	12.290.148	83.397	105.255
Interessi e dividendi esigibili, netti	7.523.555	6.051.778	164.287	1.246
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	-	-	35.461	36.675
TOTALE ATTIVITÀ	**1.078.909.511**	**664.258.685**	**64.095.991**	**76.411.743**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	-	-	103.740	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	2.440.491	1.008.423	1.294.816	548.233
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)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	219.136	136.896	48.761	57.680
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	120.963	227.668	5.779	10.399
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**2.780.590**	**1.372.987**	**1.453.096**	**616.312**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**1.076.128.921**	**662.885.698**	**62.642.895**	**75.795.431**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	152.222.592.855	90.814.517.621	8.933.331.627	9.763.551.737
Valore patrimoniale netto per quota	6.765	6.760	4.810	4.645
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.717.769.515	3.932.880.288	2.051.094.847	3.283.118.972
Valore patrimoniale netto per quota	12.454	12.457	9.591	9.273
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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	582.103.544	547.287.273	160.554.789	184.348.530
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	17.937.404	18.415.002	12.552.334	8.713.159
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	2.243.800	1.564.779	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	3.517.260	101.453	4.496.338	229.424
Interessi e dividendi esigibili, netti	2.285.667	5.109.234	598.089	768.716
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	682.270	28.390	7.972	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	440.106	695.245
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	485.960	89.440	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	4.530	14.035	11.153	14.211
TOTALE ATTIVITÀ	**607.016.635**	**573.288.627**	**180.225.560**	**194.769.285**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	985.770	555.434	1.615.252	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	2.387.616	3.357.095	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	38.003	26.140	2.877.518	21.679
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	8.060	67.340	10.237	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	523.304	392.120
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.848	520.650	215.364	181.095
Commissioni di performance dovute	-	145.429	307.947	35.738
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	56.121	72.800	21.459	29.284
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**4.220.418**	**4.744.888**	**5.571.081**	**659.916**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**602.796.217**	**568.543.739**	**174.654.479**	**194.109.369**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	83.864.273.458	78.285.244.085	16.374.693.127	16.433.421.209
Valore patrimoniale netto per quota	7.069	7.107	5.307	5.188
Numero di quote 'B' in circolazione	474.285.028	487.633.204	415.368.541	432.279.450
Valore patrimoniale netto per quota	4.633	4.663	5.045	4.963
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	11.332.260.368	14.052.847.520
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6.285	6.356
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	330.849.309	355.563.377
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4.645	4.725
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	357.845.679	400.993.633	396.063.509	477.013.365
Valore patrimoniale netto per quota	12.383	12.478	10.384	10.167

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	376.730.416	540.602.552	428.029.124	527.294.680
Valore patrimoniale netto per quota	8.929	9.006	9.888	9.739
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	200.676.128	239.379.392
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10.975	11.118
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	261.069.376	333.911.173
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9.002	9.186

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	508.062.932	400.930.724	561.675.952	451.474.279
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	3.547.235	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	20.067.928	24.793.958	27.339.772	7.828.074
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	1.046.190	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	6.718.174	115.810	583.023	341.408
Interessi e dividendi esigibili, netti	3.668.823	2.996.668	3.543.365	3.218.905
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	659.675	989.950	145.463	13.728
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	9.580	47.413	1.428.563	1.770.389
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	798.361	8.028	-
Altre attività	-	-	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	**539.187.112**	**430.672.884**	**599.317.591**	**464.646.783**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	665.576	2.756.954	1.598.943	60.025
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	1.353.230	-
Importi dovuti sui rimborsi	23.918	44.478	184.733	16.559
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	481.503	3.094.100	62.413	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	19.351	25.948	1.674.432	607.979
Swap al valore equo (nota 16, 17)	892.469	385.158	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.502	460.414	836.860	504.233
Commissioni di performance dovute	5.375.555	230.119	5.307.056	244.798
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	31.659	-
Interessi dovuti su swap	17.319	9.105	3.001	-
Altre spese dovute	65.938	66.554	69.122	60.561
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**8.286.131**	**7.072.830**	**11.121.449**	**1.494.155**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**530.900.981**	**423.600.054**	**588.196.142**	**463.152.628**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	48.784.100.002	40.166.707.885	58.280.357.661	56.797.712.991
Valore patrimoniale netto per quota	10.363	9.845	6.399	5.946
Numero di quote 'B' in circolazione	1.004.382.720	1.128.585.669	694.668.330	627.297.566
Valore patrimoniale netto per quota	6.706	6.415	5.725	5.399
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	20.823.504.554	10.707.875.622
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8.502	8.187
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	1.159.923.486	883.344.166
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6.179	6.029
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	377.072.629	409.386.247	256.619.649	275.569.139
Valore patrimoniale netto per quota	17.978	17.092	12.513	11.649

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	939.532.218	1.152.965.384	621.109.797	725.996.804
Valore patrimoniale netto per quota	12.611	12.076	11.245	10.595
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	647.651.292	676.393.318
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14.588	14.049
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	643.006.871	765.712.664
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11.561	11.269

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	1.161.264.617	931.217.903	554.609.713	490.340.960
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	9.702.612	9.535.387	8.369.474	60.829.022
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	51.562.558	54.308.289	9.534.024	27.222.256
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	1.440.896	785.455	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	983.893	1.268.837	649.787	309.148
Interessi e dividendi esigibili, netti	753.719	943.280	5.905.890	6.042.316
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	256.514	26.849	294.000	2.510.004
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	650.557	505.756	775.508	1.320.888
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	4.690.579	1.159.578
Altre attività	2.296	11.265	48.275	12.325
TOTALE ATTIVITÀ	**1.226.617.662**	**998.603.021**	**584.877.250**	**589.746.497**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	256.727	117.312	928.340	3.745.308
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	1.444.122	552.688	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	911.838	465.446	985.468	758.239
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	386.606	-	1.869.659
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	63.013	134.060	702.637	100.400
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	4.843.776	2.572.945
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	2.774.813	1.773.925	866.997	741.990
Commissioni di performance dovute	12.284.285	284.793	4.659.439	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	35.252	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	752.587	81.990
Altre spese dovute	159.970	167.012	72.033	116.218
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**17.930.020**	**3.881.842**	**13.811.277**	**9.986.749**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**1.208.687.642**	**994.721.179**	**571.065.973[1]**	**579.759.748**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	100.618.648.860	102.875.854.566	24.203.962.684	18.018.474.368
Valore patrimoniale netto per quota	9.453	7.673	5.114	4.813
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	2.668.134.283	1.926.474.462
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5.043	4.803
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	15.712.033.716	13.169.489.221	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	9.573	8.116	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	8.067.725.171	9.164.771.314	17.886.551.833	20.633.716.089
Valore patrimoniale netto per quota	12.004	9.778	11.608	10.908

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	23.437.693.626	28.187.233.330
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9.651	9.179
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	558.099.682	568.832.077	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	18.389	15.632	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	2.190.573.628	1.635.061.276	354.992.510	279.204.136
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	354.038.412	264.753.767	46.131.072	36.866.252
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	5.579.012	4.828.467	1.267.646	854.574
Interessi e dividendi esigibili, netti	4.621.878	2.924.427	1.720.731	1.369.069
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	4.542.746	363.071	851.074	38.122
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	4.570	-	733	2.130
TOTALE ATTIVITÀ	**2.559.360.246**	**1.907.931.008**	**404.963.766**	**318.334.283**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	9.382.515	796.467	1.512.543	160.445
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	4.371.501	964.008	437.146	233.325
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	786.281	9.276.043	35.579	1.967.089
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	6.417.575	4.872.758	813.923	633.588
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	437.300	367.968	53.275	48.831
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**21.395.172**	**16.277.244**	**2.852.466**	**3.043.278**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**2.537.965.074**	**1.891.653.764**	**402.111.300**	**315.291.005**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	190.983.536.721	178.314.029.673	26.889.433.982	24.134.282.156
Valore patrimoniale netto per quota	13.289	10.609	14.954	13.064

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	214.553.615	186.352.540	173.960.524	163.838.952
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	26.390.640	28.125.930	13.950.103	10.874.316
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	777.752	602.128	1.107.104	813.295
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.906.412	1.799.740	921.873	990.365
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	9.874	13.694	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	**243.638.293**	**216.894.032**	**189.939.604**	**176.516.928**
PASSIVITÀ				
Scoperto bancario (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	290.297	290.694	433.004	344.449
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)	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	317.650	273.656	172.589	157.073
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	32.868	34.824	25.425	25.978
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**640.815**	**599.174**	**631.018**	**527.500**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**242.997.478**	**216.294.858**	**189.308.586**	**175.989.428**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	16.819.589.674	15.626.884.257	15.685.175.573	14.706.836.222
Valore patrimoniale netto per quota	14.447	13.841	12.069	11.967

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ATTIVITÀ		
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	629.543.918	598.551.322
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	44.550.806	36.871.383
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.233.497	1.398.235
Interessi e dividendi esigibili, netti	2.824.747	2.846.213
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-
Altre attività	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	**679.152.968**	**639.667.153**
PASSIVITÀ		
Scoperto bancario (nota 11)	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	692.632	460.797
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)	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	475.610	439.006
Commissioni di performance dovute	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	97.806	101.942
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**1.266.048**	**1.001.745**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**677.886.920**	**638.665.408**
Classe Mediolanum P		
Numero di quote 'A' in circolazione	68.861.095.024	65.432.871.943
Valore patrimoniale netto per quota	9.844	9.761

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2019	TOTALE Dicembre 2018
ATTIVITÀ		
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	14.972.559.914	12.250.253.649
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	280.483.605	123.823.883
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	1.025.934.019	1.026.708.342
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	47.430.227	26.357.260
Importi esigibili su sottoscrizioni	51.427.154	29.049.067
Interessi e dividendi esigibili, netti	40.825.135	39.857.524
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	9.455.150	3.970.974
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	3.642.891	4.627.385
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	485.960	89.440
Swap al valore equo (nota 16, 17)	14.549.185	1.957.939
Altre attività	396.967	821.229
TOTALE ATTIVITÀ	**16.447.190.207**	**13.507.516.692**
PASSIVITÀ		
Scoperto bancario (nota 11)	20.253.433	8.194.089
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	46.851.708	60.597.234
Importi dovuti sui rimborsi	19.061.727	9.334.339
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	1.571.788	18.520.772
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	3.088.083	1.375.254
Swap al valore equo (nota 16, 17)	12.236.279	2.958.103
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	29.546.960	20.018.298
Commissioni di performance dovute	102.440.614	7.000.847
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	693.536	208.931
Interessi dovuti su swap	772.907	91.095
Altre spese dovute	2.171.810	2.955.102
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**238.688.845**	**131.254.064**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	**16.208.501.362[1]**	**13.376.262.628**

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 marzo 2020:

Amministratore: Amministratore:

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	27.921.902	28.203.333	23.137.367	26.698.916
Interessi da investimenti in titoli	-	77.726	103.792	-
Interessi bancari	270.681	212.840	13.397	17.121
Altri proventi	317.853	191.677	782.191	750.136
TOTALE ENTRATE	**28.510.436**	**28.685.576**	**24.036.747**	**27.466.173**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	37.083.923	26.177.364	21.403.766	16.230.261
Commissioni di performance (nota 9)	18.893.638	15.746.881	10.698.813	4.930.946
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	321.941	318.226	191.511	203.948
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	84.988	89.391	54.122	61.673
Compensi dei Revisori contabili	11.372	9.824	6.320	5.855
Oneri bancari e relative commissioni	366.813	303.546	378.289	332.419
Costi delle operazioni	204.228	569.196	880.406	1.191.189
Interessi su swap	6.286	94.439	87.717	-
Altri oneri	884.969	858.975	508.291	526.947
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	7.874.802	7.998.285	2.133.422	2.525.126
TOTALE USCITE	**65.732.960**	**52.166.127**	**36.342.657**	**26.008.364**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(37.222.524)**	**(23.480.551)**	**(12.305.910)**	**1.457.809**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	187.366.876	525.716.530	35.830.478	59.826.913
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(2.032.429)	(3.053.536)	(837.589)	29.719
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	873.585	(8.950)	2.937.220	(155.466)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	415.053	891.354	(61.428)	(275.733)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(794.864)	-	(520.240)
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	(574.317)	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**186.623.085**	**522.176.217**	**37.868.681**	**58.905.193**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	226.104.876	(608.094.233)	139.390.180	(214.471.989)
Contratti future	465.962	(6.352)	181.274	(39.202)
Contratti di cambio a termine	84.855	(120.536)	(68.963)	(19.846)
Opzioni	-	439.484	-	287.717
Swap	-	87.954	3.350.544	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**226.655.693**	**(607.693.683)**	**142.853.035**	**(214.243.320)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**376.056.254**	**(108.998.017)**	**168.415.806**	**(153.880.318)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**376.056.254**	**(108.998.017)**	**168.415.806**	**(153.880.318)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	9.529.564	7.597.997	3.822.873	4.327.497
Interessi da investimenti in titoli	-	238	-	-
Interessi bancari	6.574	6.569	132	-
Altri proventi	417.045	449.795	10.174	8.221
TOTALE ENTRATE	**9.953.183**	**8.054.599**	**3.833.179**	**4.335.718**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	5.821.525	4.364.715	3.489.505	2.900.981
Commissioni di performance (nota 9)	2.985.121	2.310.184	1.774.856	1.453.824
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	59.295	52.357	30.143	34.608
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	18.498	22.283	14.164	14.200
Compensi dei Revisori contabili	1.712	1.489	1.024	971
Oneri bancari e relative commissioni	73.794	71.264	38.781	69.307
Costi delle operazioni	760.751	627.278	44.734	38.315
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	141.164	137.992	107.335	116.786
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.117.188	1.897.795	566.954	667.608
TOTALE USCITE	**11.979.048**	**9.485.357**	**6.067.496**	**5.296.600**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(2.025.865)**	**(1.430.758)**	**(2.234.317)**	**(960.882)**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	11.399.482	7.288.077	(7.926.273)	132.097
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(152.429)	322.505	4.023.498	(4.388.153)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	8.972	16.209	(172)	(214)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**11.256.025**	**7.626.791**	**(3.902.947)**	**(4.256.270)**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	39.151.997	(50.447.750)	33.455.092	(40.236.615)
Contratti future	-	(71.118)	1.713.830	(1.409.891)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**39.151.997**	**(50.518.868)**	**35.168.922**	**(41.646.506)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**48.382.157**	**(44.322.835)**	**29.031.658**	**(46.863.658)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**48.382.157**	**(44.322.835)**	**29.031.658**	**(46.863.658)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	2.363.662	2.105.292	12.347.952	11.571.844
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	15	12	28.915	40.280
Altri proventi	301.924	1.034.942	30.410	60.731
TOTALE ENTRATE	**2.665.601**	**3.140.246**	**12.407.277**	**11.672.855**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	2.158.670	1.850.473	12.103.621	9.237.909
Commissioni di performance (nota 9)	268.838	686.417	6.606.600	3.359.178
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	32.666	33.973	108.638	114.048
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	11.153	10.889	34.216	38.267
Compensi dei Revisori contabili	592	620	3.585	3.349
Oneri bancari e relative commissioni	25.075	38.777	138.834	136.977
Costi delle operazioni	29.612	130.861	240.700	678.703
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	50.553	58.929	312.199	306.595
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	439.039	410.085	1.286.609	1.174.848
TOTALE USCITE	**3.016.198**	**3.221.024**	**20.835.002**	**15.049.874**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(350.597)**	**(80.778)**	**(8.427.725)**	**(3.377.019)**
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(4.761.303)	289.215	6.710.125	155.323.063
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(724.423)	(5.241.247)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	876.809	(70.651)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	15	30	(69.597)	(1.102.603)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	(280.384)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(12.864)	(52.702)
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	**(4.761.288)**	**289.245**	**6.780.050**	**148.575.476**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	10.466.524	(12.864.925)	95.553.845	(232.771.744)
Contratti future	-	-	127.251	(50.195)
Contratti di cambio a termine	-	-	44.392	(1.923.541)
Opzioni	-	-	-	155.275
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(1.135)	(3.161)
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**10.466.524**	**(12.864.925)**	**95.724.353**	**(234.593.366)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**5.354.639**	**(12.656.458)**	**94.076.678**	**(89.394.909)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**5.354.639**	**(12.656.458)**	**94.076.678**	**(89.394.909)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	17.921.271	16.164.992	10.128.106	8.354.985
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	73.353	68.473	122.358	22.799
Altri proventi	19.773	89.556	148.567	114.925
TOTALE ENTRATE	**18.014.397**	**16.323.021**	**10.399.031**	**8.492.709**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	15.217.615	11.975.726	4.871.095	4.553.142
Commissioni di performance (nota 9)	6.961.764	4.208.324	2.282.799	3.064.625
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	128.293	149.888	41.869	54.605
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	35.399	43.085	17.067	20.058
Compensi dei Revisori contabili	3.844	3.802	1.332	1.304
Oneri bancari e relative commissioni	203.459	146.704	57.966	58.501
Costi delle operazioni	356.204	548.570	72.250	77.276
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	354.986	361.941	113.225	143.295
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.144.749	2.186.521	1.539.278	1.551.513
TOTALE USCITE	**25.406.313**	**19.624.561**	**8.996.881**	**9.524.319**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(7.391.916)**	**(3.301.540)**	**1.402.150**	**(1.031.610)**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	22.089.555	113.155.658	(3.759.856)	32.844.297
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	14.391	(57.637)	-	451.200
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	2.514.679	263.177	419.226	7.558
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(340.622)	(813.954)	164.160	(323.273)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(317.390)	-	(163.813)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(605.943)	(3.209.101)	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**23.672.060**	**109.020.753**	**(3.176.470)**	**32.815.969**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	76.523.271	(201.308.404)	20.375.935	(66.547.481)
Contratti future	403.892	(114.425)	44.983	(19.292)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	175.270	-	90.058
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	(394.432)	3.376.623	(9.684)	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**76.532.731**	**(197.870.936)**	**20.411.234**	**(66.476.715)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**92.812.875**	**(92.151.723)**	**18.636.914**	**(34.692.356)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**92.812.875**	**(92.151.723)**	**18.636.914**	**(34.692.356)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	13.988.286	15.251.394	12.343.365	15.720.862
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	246.135	70.866	236.970	50.390
Altri proventi	13.013	315.776	248.716	299.302
TOTALE ENTRATE	**14.247.434**	**15.638.036**	**12.829.051**	**16.070.554**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	17.289.974	12.396.842	14.643.259	10.261.662
Commissioni di performance (nota 9)	8.797.148	6.582.528	7.316.990	4.357.895
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	150.534	147.714	127.106	122.342
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	40.573	41.812	35.832	35.971
Compensi dei Revisori contabili	5.216	4.403	4.466	3.857
Oneri bancari e relative commissioni	190.833	162.553	161.483	122.826
Costi delle operazioni	198.924	233.812	272.906	195.027
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	411.436	394.949	348.936	327.492
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.706.758	2.926.554	2.656.367	3.317.400
TOTALE USCITE	**29.791.396**	**22.891.167**	**25.567.345**	**18.744.472**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(15.543.962)**	**(7.253.131)**	**(12.738.294)**	**(2.673.918)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	82.877.885	225.062.703	46.621.447	247.446.639
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	10.438	(3.629.163)	2.338	(771.167)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	1.581.360	(92.888)	1.327.647	(2.877)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	481.320	(130.814)	351.674	379.043
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(326.135)	-	(325.389)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**84.951.003**	**220.883.703**	**48.303.106**	**246.726.249**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	108.734.939	(279.644.736)	75.410.349	(257.047.494)
Contratti future	169.150	(26.285)	142.012	(36.177)
Contratti di cambio a termine	-	(1.774.857)	-	-
Opzioni	-	179.671	-	179.448
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(12.443)	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**108.904.089**	**(281.266.207)**	**75.539.918**	**(256.904.223)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**178.311.130**	**(67.635.635)**	**111.104.730**	**(12.851.892)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**178.311.130**	**(67.635.635)**	**111.104.730**	**(12.851.892)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	16.764.501	13.670.017	6.632.409	6.321.159
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	7.646	740	473.171	46.071
Altri proventi	483.025	417.645	322.555	119.092
TOTALE ENTRATE	**17.255.172**	**14.088.402**	**7.428.135**	**6.486.322**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	10.871.185	9.464.188	18.219.934	9.625.926
Commissioni di performance (nota 9)	5.523.012	3.882.004	9.854.309	6.720.566
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	92.392	110.912	155.328	113.200
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	28.584	35.389	43.349	34.284
Compensi dei Revisori contabili	3.242	2.905	5.858	4.320
Oneri bancari e relative commissioni	159.899	147.332	229.567	147.360
Costi delle operazioni	-	-	652.239	316.398
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	248.816	300.889	426.328	303.352
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.974.545	2.397.836	1.715.829	1.665.415
TOTALE USCITE	**19.901.675**	**16.341.455**	**31.302.741**	**18.930.821**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(2.646.503)**	**(2.253.053)**	**(23.874.606)**	**(12.444.499)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	5.540.136	37.024.563	148.479.123	215.089.756
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(1.940)	15.984
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(339.202)	(363.902)	2.139.122	118.195
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(252.055)	(913.206)	685.796	91.492
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	(231.858)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**4.948.879**	**35.747.455**	**151.302.101**	**215.083.569**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	91.387.013	(123.126.220)	95.257.623	(225.765.555)
Contratti future	-	-	438.442	(14.636)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	128.264
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**91.387.013**	**(123.126.220)**	**95.696.065**	**(225.651.927)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**93.689.389**	**(89.631.818)**	**223.123.560**	**(23.012.857)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**93.689.389**	**(89.631.818)**	**223.123.560**	**(23.012.857)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	15.507.786	11.040.335	303.008	-
Interessi bancari	-	-	26.460	5.158
Altri proventi	-	-	134	-
TOTALE ENTRATE	**15.507.786**	**11.040.335**	**329.602**	**5.158**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.966.508	1.353.202	587.208	719.207
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	173.145	116.657	15.608	23.576
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	50.328	41.495	7.628	10.364
Compensi dei Revisori contabili	7.117	4.588	414	526
Oneri bancari e relative commissioni	165.156	247.123	10.186	8.642
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	470.810	315.962	42.556	45.539
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**2.833.064**	**2.079.027**	**663.600**	**807.854**
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	**12.674.722**	**8.961.308**	**(333.998)**	**(802.696)**
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(10.986.688)	(7.288.198)	3.931.937	3.699.785
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	1.406	(20.312)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-	29.629	7.673
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	**(10.986.688)**	**(7.288.198)**	**3.962.972**	**3.687.146**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(1.390.027)	(3.151.271)	(1.084.444)	1.726.127
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	253
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(1.390.027)**	**(3.151.271)**	**(1.084.444)**	**1.726.380**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**298.007**	**(1.478.161)**	**2.544.530**	**4.610.830**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**298.007**	**(1.478.161)**	**2.544.530**	**4.610.830**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	8.491.555	12.754.940	2.319.779	3.411.138
Interessi bancari	-	-	49.238	21.354
Altri proventi	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**8.491.555**	**12.754.940**	**2.369.017**	**3.432.492**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	8.255.650	6.403.347	2.846.116	2.253.155
Commissioni di performance (nota 9)	21	426.285	466.894	379.941
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	115.175	118.434	48.107	51.297
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	33.869	37.852	22.834	25.973
Compensi dei Revisori contabili	3.987	3.931	1.155	1.341
Oneri bancari e relative commissioni	59.631	16.374	24.803	36.796
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	355.429	327.072	109.436	112.262
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	4.538	-
TOTALE USCITE	**8.823.762**	**7.333.295**	**3.523.883**	**2.860.765**
TOTALE (PERDITE)/ENTRATE NETTE	**(332.207)**	**5.421.645**	**(1.154.866)**	**571.727**
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(9.336.806)	(17.360.484)	6.647.253	(14.564.523)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(3.618.782)	(6.754.360)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(4.190.216)	129.490	2.455	15.990
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(16)	-	142.647	147.600
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITE)/ENTRATE NETTE REALIZZATE	**(13.527.038)**	**(17.230.994)**	**3.173.573**	**(21.155.293)**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	9.608.427	3.162.152	261.325	20.872.339
Contratti future	713.160	(38.950)	(2.265)	-
Contratti di cambio a termine	-	-	(386.323)	(1.228.048)
Opzioni	333.350	(21.790)	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**10.654.937**	**3.101.412**	**(127.263)**	**19.644.291**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(3.204.308)**	**(8.707.937)**	**1.891.444**	**(939.275)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(6.473)	(15.611)	(69.601)	(81.318)
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(3.210.781)**	**(8.723.548)**	**1.821.843**	**(1.020.593)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	7.316.409	10.205.939	13.037.693	9.537.410
Interessi bancari	41.372	2.842	141.693	52.474
Altri proventi	-	-	778	505
TOTALE ENTRATE	**7.357.781**	**10.208.781**	**13.180.164**	**9.590.389**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	7.671.679	5.621.590	8.605.405	5.438.389
Commissioni di performance (nota 9)	5.467.114	844.450	5.510.917	1.290.255
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	95.850	87.218	120.961	95.495
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	29.071	31.024	38.561	38.148
Compensi dei Revisori contabili	3.511	2.932	3.890	3.201
Oneri bancari e relative commissioni	73.709	31.275	112.983	53.339
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	152.101	9.107	3.001	-
Altri oneri	292.163	245.987	292.769	233.190
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	77.642	81
TOTALE USCITE	**13.785.198**	**6.873.583**	**14.766.129**	**7.152.098**
TOTALE (PERDITE)/ENTRATE NETTE	**(6.427.417)**	**3.335.198**	**(1.585.965)**	**2.438.291**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	13.734.052	8.316.444	21.414.012	(7.414.966)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(213.943)	3.267	(5.347.293)	(7.401.724)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(5.391.553)	(81.870)	251.790	(212.882)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	361.327	(56.012)	52.003	44.287
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	3.931.061	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	(657)	(21.952)	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**12.420.944**	**8.181.172**	**16.348.560**	**(14.985.285)**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	14.975.380	(15.478.581)	17.108.175	10.661.556
Contratti future	2.282.322	(2.104.150)	69.321	13.728
Contratti di cambio a termine	(31.236)	21.464	(1.408.279)	(707.097)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	(1.305.672)	413.203	8.028	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(31.659)	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**15.920.794**	**(17.148.064)**	**15.745.586**	**9.968.187**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**21.914.321**	**(5.631.694)**	**30.508.181**	**(2.578.807)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(150.772)	(182.701)	(317.957)	(343.518)
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**21.763.549**	**(5.814.395)**	**30.190.224**	**(2.922.325)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	25.539.396	24.096.985	-	143.520
Interessi da investimenti in titoli	-	9.620	-	53.683
Interessi bancari	247.042	186.708	-	22.207
Altri proventi	341.450	194.059	-	335.672
TOTALE ENTRATE	**26.127.888**	**24.487.372**	**-**	**555.082**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	29.771.814	22.046.279	-	546.730
Commissioni di performance (nota 9)	13.395.674	7.915.776	-	46.239
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	231.491	223.379	-	4.988
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	62.253	66.281	-	5.346
Compensi dei Revisori contabili	7.993	6.882	-	2.500
Oneri bancari e relative commissioni	292.614	261.290	-	20.439
Costi delle operazioni	449.367	614.144	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	621.896	600.322	-	15.006
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	4.876.942	4.653.209	-	-
TOTALE USCITE	**49.710.044**	**36.387.562**	**-**	**641.248**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(23.582.156)**	**(11.900.190)**	**-**	**(86.166)**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	57.956.642	375.330.064	-	(1.641.956)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(6.116.452)	(5.499.397)	-	348
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	3.270.432	1.278.939	-	824.819
Plusvalenza netta realizzata su cambi	269.257	317.288	-	6.643
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(499.230)	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	(15.402)	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**55.379.879**	**370.912.262**	**-**	**(810.146)**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	189.097.931	(484.309.200)	-	1.292.766
Contratti future	616.271	(414.536)	-	(1.707.307)
Contratti di cambio a termine	215.848	(353.122)	-	(410)
Opzioni	-	276.077	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	(35.252)	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**189.894.798**	**(484.800.781)**	**-**	**(414.951)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**221.692.521**	**(125.788.709)**	**-**	**(1.311.263)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**221.692.521**	**(125.788.709)**	**-**	**(1.311.263)**

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie, tranne quelli per Challenge Flexible Fund. 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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	448.319	637.248	51.195.560	39.805.870
Interessi da investimenti in titoli	18.905.141	16.982.835	8.418.904	5.828.046
Interessi bancari	62.573	23.063	393.475	253.252
Altri proventi	174.450	281.582	2.842.650	785.613
TOTALE ENTRATE	**19.590.483**	**17.924.728**	**62.850.589**	**46.672.781**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	10.016.464	10.023.075	66.484.482	60.111.054
Commissioni di performance (nota 9)	5.360.113	957.385	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	118.158	134.880	448.219	405.035
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	39.775	51.887	107.524	101.266
Compensi dei Revisori contabili	3.779	4.005	16.785	13.080
Oneri bancari e relative commissioni	187.935	236.837	1.576.205	962.975
Costi delle operazioni	-	13.601	1.310.548	1.079.250
Interessi su swap	6.510.750	2.285.963	-	-
Altri oneri	358.456	397.695	1.397.778	1.235.644
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	28.457	56.320	10.504.992	9.932.054
TOTALE USCITE	**22.623.887**	**14.161.648**	**81.846.533**	**73.840.358**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(3.033.404)**	**3.763.080**	**(18.995.944)**	**(27.167.577)**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	5.536.113	(2.000.429)	64.676.245	134.177.036
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(3.199.650)	(3.426.922)	(63.897)	(5.419)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(1.807.979)	(7.375.248)	123.734.625	(41.362.098)
Plusvalenza netta realizzata su cambi	12.217	9.602	2.731.346	2.185.946
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	1.158.502	(4.682.825)	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**1.699.203**	**(17.475.822)**	**191.078.319**	**94.995.465**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	37.040.996	(30.222.055)	308.794.971	(299.566.354)
Contratti future	(346.345)	(412.677)	12.669.436	(10.980.417)
Contratti di cambio a termine	(1.147.618)	1.261.268	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	1.260.170	6.411.577	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**36.807.203**	**(22.961.887)**	**321.464.407**	**(310.546.771)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**35.473.002**	**(36.674.629)**	**493.546.782**	**(242.718.883)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(3.219.800)	(4.789.811)	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**32.253.202[1]**	**(41.464.440)**	**493.546.782**	**(242.718.883)**

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	2.466.511	1.837.547	-	-
Interessi da investimenti in titoli	4.394.799	3.900.313	4.476.317	4.385.712
Interessi bancari	123.792	67.704	19.234	8.194
Altri proventi	161.229	18.398	-	-
TOTALE ENTRATE	**7.146.331**	**5.823.962**	**4.495.551**	**4.393.906**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	8.520.985	7.245.627	3.465.333	3.076.744
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	72.390	61.651	45.912	40.723
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	19.102	17.549	12.760	12.523
Compensi dei Revisori contabili	2.659	2.183	1.607	1.499
Oneri bancari e relative commissioni	171.130	138.756	132.082	115.988
Costi delle operazioni	71.951	73.410	1.366	599
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	218.371	185.244	126.203	110.761
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	569.324	561.724	-	-
TOTALE USCITE	**9.645.912**	**8.286.144**	**3.785.263**	**3.358.837**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(2.499.581)**	**(2.462.182)**	**710.288**	**1.035.069**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	4.940.013	7.818.052	1.216.869	(444.966)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(5.419)	(1.439)	-	8.056
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	19.396.210	(5.476.029)	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	114.561	373.603	472.755	603.050
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**24.445.365**	**2.714.187**	**1.689.624**	**166.140**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	22.709.616	(15.243.945)	7.168.811	(1.954.810)
Contratti future	2.744.461	(2.499.371)	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	(10.868)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**25.454.077**	**(17.743.316)**	**7.168.811**	**(1.965.678)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**47.399.861**	**(17.491.311)**	**9.568.723**	**(764.469)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**47.399.861**	**(17.491.311)**	**9.568.723**	**(764.469)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	2.825.800	2.847.400	7.506.685	7.099.052
Interessi bancari	-	-	-	-
Altri proventi	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**2.825.800**	**2.847.400**	**7.506.685**	**7.099.052**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.898.086	1.805.917	5.226.283	5.842.275
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	35.906	34.136	129.681	125.101
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	10.448	10.889	32.026	32.944
Compensi dei Revisori contabili	1.252	1.221	4.483	4.412
Oneri bancari e relative commissioni	52.662	72.652	102.780	123.384
Costi delle operazioni	58	219	687	1.188
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	99.075	92.991	351.068	339.150
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**2.097.487**	**2.018.025**	**5.847.008**	**6.468.454**
TOTALE ENTRATE NETTE	**728.313**	**829.375**	**1.659.677**	**630.598**
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(588.685)	(708.657)	(3.190.018)	(6.747.092)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA	**(588.685)**	**(708.657)**	**(3.190.018)**	**(6.747.092)**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	1.359.076	(3.709.795)	7.031.407	(10.003.564)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**1.359.076**	**(3.709.795)**	**7.031.407**	**(10.003.564)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.498.704**	**(3.589.077)**	**5.501.066**	**(16.120.058)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.498.704**	**(3.589.077)**	**5.501.066**	**(16.120.058)**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2019	TOTALE Dicembre 2018
ENTRATE		
Dividendi	236.551.044	222.509.458
Interessi da investimenti in titoli	93.607.668	88.134.387
Interessi bancari	2.584.226	1.179.117
Altri proventi	6.615.937	5.467.627
TOTALE ENTRATE	**339.358.875**	**317.290.589**
USCITE		
Commissioni di gestione (nota 8)	318.490.085	251.525.780
Commissioni di performance (nota 9)	112.164.621	69.163.703
Commissioni di Banca Depositaria (nota 8)	3.090.319	2.978.391
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 8)	884.124	930.843
Compensi dei Revisori contabili	107.195	95.000
Oneri bancari e relative commissioni	4.986.669	4.063.436
Costi delle operazioni	5.546.931	6.389.036
Interessi su swap	6.759.855	2.389.509
Altri oneri	8.644.248	8.094.967
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	44.217.435	43.922.374
TOTALE USCITE	**504.891.482**	**389.553.039**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(165.532.607)**	**(72.262.450)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	686.418.614	2.090.369.621
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(22.133.244)	(35.353.749)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	151.467.279	(56.630.341)
Plusvalenza netta realizzata su cambi	5.568.842	1.458.011
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(3.459.303)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	5.089.563	(5.257.142)
Imposta su plusvalenze realizzate	(640.759)	(3.277.862)
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**825.770.295**	**1.987.849.235**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti	1.624.493.288	(3.138.251.781)
Contratti future	22.433.157	(19.931.253)
Contratti di cambio a termine	(2.697.324)	(4.855.340)
Opzioni	333.350	1.889.474
Swap	3.313.070	6.912.734
Imposta su plusvalenze su investimenti	(484.605)	3.373.462
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**1.647.390.936**	**(3.150.862.704)**
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**2.307.628.624**	**(1.235.275.919)**
Costi finanziari		
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(3.764.603)	(5.412.959)
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**2.303.864.021[1]**	**(1.240.688.878)**

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

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 25 marzo 2019:

Amministratore: Amministratore:

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.420.380.790**	**1.632.438.101**	**846.774.610**	**1.038.026.610**
Utile d'esercizio	28.510.436	28.685.576	24.036.747	27.466.173
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(65.732.960)	(52.166.127)	(36.342.657)	(26.008.364)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(37.222.524)	(23.480.551)	(12.305.910)	1.457.809
Plusvalenza netta realizzata	186.623.085	522.176.217	37.868.681	58.905.193
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	226.655.693	(607.693.683)	142.853.035	(214.243.320)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	376.056.254	(108.998.017)	168.415.806	(153.880.318)
Movimenti di capitale (nota 3)	(76.923.876)	(103.059.294)	(59.584.734)	(37.371.682)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.719.513.168**	**1.420.380.790**	**955.605.682**	**846.774.610**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**215.224.770**	**266.952.070**	**140.980.348**	**191.278.001**
Utile d'esercizio	9.953.183	8.054.599	3.833.179	4.335.718
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(11.979.048)	(9.485.357)	(6.067.496)	(5.296.600)
Uscita netta da investimenti	(2.025.865)	(1.430.758)	(2.234.317)	(960.882)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	11.256.025	7.626.791	(3.902.947)	(4.256.270)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	39.151.997	(50.518.868)	35.168.922	(41.646.506)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	48.382.157	(44.322.835)	29.031.658	(46.863.658)
Movimenti di capitale (nota 3)	(4.803.468)	(7.404.465)	(15.099.887)	(3.433.995)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**258.803.459**	**215.224.770**	**154.912.119**	**140.980.348**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**89.860.393**	**112.373.673**	**484.662.766**	**580.322.210**
Utile d'esercizio	2.665.601	3.140.246	12.407.277	11.672.855
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(3.016.198)	(3.221.024)	(20.835.002)	(15.049.874)
Uscita netta da investimenti	(350.597)	(80.778)	(8.427.725)	(3.377.019)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(4.761.288)	289.245	6.780.050	148.575.476
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	10.466.524	(12.864.925)	95.724.353	(234.593.366)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	5.354.639	(12.656.458)	94.076.678	(89.394.909)
Movimenti di capitale (nota 3)	(5.700.538)	(9.856.822)	(36.704.199)	(6.264.535)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**89.514.494**	**89.860.393**	**542.035.245**	**484.662.766**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**549.830.989**	**652.964.217**	**187.966.100**	**349.062.189**
Utile d'esercizio	18.014.397	16.323.021	10.399.031	8.492.709
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(25.406.313)	(19.624.561)	(8.996.881)	(9.524.319)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(7.391.916)	(3.301.540)	1.402.150	(1.031.610)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	23.672.060	109.020.753	(3.176.470)	32.815.969
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	76.532.731	(197.870.936)	20.411.234	(66.476.715)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	92.812.875	(92.151.723)	18.636.914	(34.692.356)
Movimenti di capitale (nota 3)	(61.342.999)	(10.981.505)	(5.145.635)	(126.403.733)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**581.300.865**	**549.830.989**	**201.457.379**	**187.966.100**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**636.997.203**	**677.526.213**	**558.310.711**	**645.963.356**
Utile d'esercizio	14.247.434	15.638.036	12.829.051	16.070.554
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(29.791.396)	(22.891.167)	(25.567.345)	(18.744.472)
(Uscita) netta da investimenti	(15.543.962)	(7.253.131)	(12.738.294)	(2.673.918)
Plusvalenza netta realizzata	84.951.003	220.883.703	48.303.106	246.726.249
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	108.904.089	(281.266.207)	75.539.918	(256.904.223)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	178.311.130	(67.635.635)	111.104.730	(12.851.892)
Movimenti di capitale (nota 3)	(26.562.861)	27.106.625	5.837.327	(74.800.753)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**788.745.472**	**636.997.203**	**675.252.768**	**558.310.711**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**420.104.068**	**600.949.640**	**624.707.571**	**498.145.918**
Utile d'esercizio	17.255.172	14.088.402	7.428.135	6.486.322
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(19.901.675)	(16.341.455)	(31.302.741)	(18.930.821)
(Uscita) netta da investimenti	(2.646.503)	(2.253.053)	(23.874.606)	(12.444.499)
Plusvalenza netta realizzata	4.948.879	35.747.455	151.302.101	215.083.569
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	91.387.013	(123.126.220)	95.696.065	(225.651.927)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	93.689.389	(89.631.818)	223.123.560	(23.012.857)
Movimenti di capitale (nota 3)	(23.550.843)	(91.213.754)	37.944.358	149.574.510
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**490.242.614**	**420.104.068**	**885.775.489**	**624.707.571**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**662.885.698**	**519.547.725**	**75.795.431**	**83.179.646**
Utile d'esercizio	15.507.786	11.040.335	329.602	5.158
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.833.064)	(2.079.027)	(663.600)	(807.854)
Entrate/(Uscite) nette da investimenti	12.674.722	8.961.308	(333.998)	(802.696)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(10.986.688)	(7.288.198)	3.962.972	3.687.146
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(1.390.027)	(3.151.271)	(1.084.444)	1.726.380
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	298.007	(1.478.161)	2.544.530	4.610.830
Movimenti di capitale (nota 3)	412.945.216	144.816.134	(15.697.066)	(11.995.045)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.076.128.921**	**662.885.698**	**62.642.895**	**75.795.431**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**568.543.739**	**603.187.790**	**194.109.369**	**217.674.448**
Utile d'esercizio	8.491.555	12.754.940	2.369.017	3.432.492
Distribuzione dovuta (nota 22)	(6.473)	(15.611)	(69.601)	(81.318)
Spese d'esercizio	(8.823.762)	(7.333.295)	(3.523.883)	(2.860.765)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(338.680)	5.406.034	(1.224.467)	490.409
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(13.527.038)	(17.230.994)	3.173.573	(21.155.293)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	10.654.937	3.101.412	(127.263)	19.644.291
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(3.210.781)	(8.723.548)	1.821.843	(1.020.593)
Movimenti di capitale (nota 3)	37.463.259	(25.920.503)	(21.276.733)	(22.544.486)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**602.796.217**	**568.543.739**	**174.654.479**	**194.109.369**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**423.600.054**	**479.318.429**	**463.152.628**	**423.473.531**
Utile d'esercizio	7.357.781	10.208.781	13.180.164	9.590.389
Distribuzione dovuta (nota 22)	(150.772)	(182.701)	(317.957)	(343.518)
Spese d'esercizio	(13.785.198)	(6.873.583)	(14.766.129)	(7.152.098)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(6.578.189)	3.152.497	(1.903.922)	2.094.773
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	12.420.944	8.181.172	16.348.560	(14.985.285)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	15.920.794	(17.148.064)	15.745.586	9.968.187
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	21.763.549	(5.814.395)	30.190.224	(2.922.325)
Movimenti di capitale (nota 3)	85.537.378	(49.903.980)	94.853.290	42.601.422
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**530.900.981**	**423.600.054**	**588.196.142**	**463.152.628**

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**994.721.179**	**1.025.542.655**	**-**	**76.443.502**
Utile d'esercizio	26.127.888	24.487.372	-	555.082
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(49.710.044)	(36.387.562)	-	(641.248)
(Uscita) netta da investimenti	(23.582.156)	(11.900.190)	-	(86.166)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	55.379.879	370.912.262	-	(810.146)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	189.894.798	(484.800.781)	-	(414.951)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	221.692.521	(125.788.709)	-	(1.311.263)
Movimenti di capitale (nota 3)	(7.726.058)	94.967.233	-	(75.132.239)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.208.687.642**	**994.721.179**	**-**	**-**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**579.759.748**	**753.249.908**	**1.891.653.764**	**1.994.231.936**
Utile d'esercizio	19.590.483	17.924.728	62.850.589	46.672.781
Distribuzione dovuta (nota 22)	(3.219.800)	(4.789.811)	-	-
Spese d'esercizio	(22.623.887)	(14.161.648)	(81.846.533)	(73.840.358)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(6.253.204)	(1.026.731)	(18.995.944)	(27.167.577)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	1.699.203	(17.475.822)	191.078.319	94.995.465
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	36.807.203	(22.961.887)	321.464.407	(310.546.771)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	32.253.202	(41.464.440)	493.546.782	(242.718.883)
Movimenti di capitale (nota 3)	(40.946.977)	(132.025.720)	152.764.528	140.140.711
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**571.065.973[1]**	**579.759.748**	**2.537.965.074**	**1.891.653.764**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**315.291.005**	**289.962.634**	**216.294.858**	**196.433.658**
Utile d'esercizio	7.146.331	5.823.962	4.495.551	4.393.906
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(9.645.912)	(8.286.144)	(3.785.263)	(3.358.837)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(2.499.581)	(2.462.182)	710.288	1.035.069
Plusvalenza netta realizzata	24.445.365	2.714.187	1.689.624	166.140
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	25.454.077	(17.743.316)	7.168.811	(1.965.678)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	47.399.861	(17.491.311)	9.568.723	(764.469)
Movimenti di capitale (nota 3)	39.420.434	42.819.682	17.133.897	20.625.669
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**402.111.300**	**315.291.005**	**242.997.478**	**216.294.858**

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

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 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**175.989.428**	**172.486.786**	**638.665.408**	**631.808.319**
Utile d'esercizio	2.825.800	2.847.400	7.506.685	7.099.052
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.097.487)	(2.018.025)	(5.847.008)	(6.468.454)
Entrate nette da investimenti	728.313	829.375	1.659.677	630.598
(Minusvalenza) netta realizzata	(588.685)	(708.657)	(3.190.018)	(6.747.092)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	1.359.076	(3.709.795)	7.031.407	(10.003.564)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	1.498.704	(3.589.077)	5.501.066	(16.120.058)
Movimenti di capitale (nota 3)	11.820.454	7.091.719	33.720.446	22.977.147
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**189.308.586**	**175.989.428**	**677.886.920**	**638.665.408**

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2019	Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**13.376.262.628**	**14.712.543.165**
Utile d'esercizio	339.358.875	317.290.589
Distribuzione dovuta (nota 22)	(3.764.603)	(5.412.959)
Spese d'esercizio	(504.891.482)	(389.553.039)
(Uscita) netta da investimenti	(169.297.210)	(77.675.409)
Plusvalenza netta realizzata	825.770.295	1.987.849.235
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	1.647.390.936	(3.150.862.704)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	2.303.864.021	(1.240.688.878)
Movimenti di capitale (nota 3)	528.374.713	(95.591.659)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**16.208.501.362[1]**	**13.376.262.628**

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**154.878.329.835**	**165.854.235.050**	**156.599.173.508**	**162.781.500.628**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	5.728.868.377	5.012.365.963	6.514.271.818	8.151.212.687
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(13.186.770,615)	(15.988.271,178)	(16.099.449,299)	(14.333.539,807)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**147.420.427.597**	**154.878.329.835**	**147.013.996.027**	**156.599.173.508**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.722.768.154**	**2.299.196.155**	**5.003.314.987**	**4.446.417.255**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	1.096.589.881	1.326.502.355	977.539.639	1.290.572.713
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(744.738,533)	(902.930,356)	(843.343,112)	(733.674,981)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.074.619.502**	**2.722.768.154**	**5.137.511.514**	**5.003.314.987**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.111.560.996**	**2.300.489.059**	**4.646.413.402**	**5.105.586.936**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	182.343.845	232.587.455	154.230.930	244.780.917
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(392.168,747)	(421.515,518)	(686.430,285)	(703.954,451)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.901.736.094**	**2.111.560.996**	**4.114.214.047**	**4.646.413.402**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**309.583.273**	**336.037.574**	**992.296.800**	**1.085.774.843**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	82.430.117	50.360.137	50.727.651	83.125.665
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(72.766,431)	(76.814,438)	(190.267,616)	(176.603,708)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**319.246.959**	**309.583.273**	**852.756.835**	**992.296.800**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**41.132.236.233**	**40.927.583.808**	**24.653.247.763**	**25.101.256.508**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	6.664.882.539	4.656.201.711	892.190.070	1.448.135.836
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(6.060.062,630)	(4.451.549,286)	(3.205.857,601)	(1.896.144,581)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**41.737.056.142**	**41.132.236.233**	**22.339.580.232**	**24.653.247.763**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**6.195.296.968**	**7.091.050.681**	**1.008.046.389**	**1.025.590.740**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	122.117.293	429.758.676	60.356.957	148.348.378
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(986.013,955)	(1.325.512,389)	(153.441,582)	(165.892,729)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**5.331.400.306**	**6.195.296.968**	**914.961.764**	**1.008.046.389**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**11.035.042.846**	**12.242.489.546**	**73.785.419.664**	**74.468.202.121**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	586.896.655	667.151.051	11.364.888.255	11.451.040.786
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.031.213,408)	(1.874.597,751)	(16.434.474,519)	(12.133.823,243)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**10.590.726.093**	**11.035.042.846**	**68.715.833.400**	**73.785.419.664**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**2.113.144.715**	**1.807.738.543**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	722.818.944	
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	1.205.704.107
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(574.764,783)	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	(900.297,935)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**2.261.198.876**	**2.113.144.715**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**975.141.967**	**997.838.040**	**1.463.768.191**	**1.578.063.597**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	45.155.716	137.662.698	72.527.243	143.505.023
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(209.782,249)	(160.358,771)	(232.004,378)	(257.800,429)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**810.515.434**	**975.141.967**	**1.304.291.056**	**1.463.768.191**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**395.868.059**	**422.876.158**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	22.919.679	60.082.676
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(60.345,614)	(87.090,775)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**358.442.124**	**395.868.059**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**60.647.733.716**	**60.624.228.604**	**28.203.533.205**	**44.982.925.139**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	6.807.805.791	6.119.057.075	3.260.516.525	2.946.944.475
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(12.874.398,407)	(6.095.551,963)	(3.812.931,234)	(19.726.336,409)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**54.581.141.100**	**60.647.733.716**	**27.651.118.496**	**28.203.533.205**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**3.904.679.846**	**4.433.138.441**	**1.598.379.455**	**1.861.262.914**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	210.246.890	220.783.026	141.708.914	154.361.311
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(612.057,059)	(749.241,621)	(237.305,991)	(417.244,770)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.502.869.677**	**3.904.679.846**	**1.502.782.378**	**1.598.379.455**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**94.380.219.182**	**90.358.834.406**	**103.994.979.563**	**117.427.701.482**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	6.765.310.463	19.439.820.778	9.386.812.334	11.533.150.448
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(9.949.625,741)	(15.418.436,002)	(7.811.509,184)	(24.965.872,367)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**91.195.903.904**	**94.380.219.182**	**105.570.282.713**	**103.994.979.563**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.735.460.058**	**1.841.181.019**	**2.209.548.615**	**2.506.998.637**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	202.811.275	233.991.176	211.228.413	230.340.213
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(356.898,869)	(339.712,137)	(457.090,490)	(527.790,235)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.581.372.464**	**1.735.460.058**	**1.963.686.538**	**2.209.548.615**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**117.585.391.212**	**141.556.739.932**	**134.012.431.328**	**103.865.410.634**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	8.680.760.334	8.050.354.444	21.843.365.107	41.436.678.395
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(13.644.464,518)	(32.021.703,164)	(15.144.327,643)	(11.289.657,701)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**112.621.687.028**	**117.585.391.212**	**140.711.468.792**	**134.012.431.328**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**3.584.193.917**	**3.805.574.444**	**2.937.200.783**	**2.418.326.788**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	128.834.474	343.480.555	653.407.796	1.099.233.595
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(629.994,596)	(564.861,082)	(667.123,173)	(580.359,600)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.083.033.795**	**3.584.193.917**	**2.923.485.406**	**2.937.200.783**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI SINTETICHE DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**90.814.517.621**	**64.955.065.914**	**9.763.551.737**	**10.273.811.582**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	109.625.089.970	44.950.328.577	3.339.365.611	4.531.751.751
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(48.217.014,736)	(19.090.876,870)	(4.169.585,721)	(5.042.011,596)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**152.222.592.855**	**90.814.517.621**	**8.933.331.627**	**9.763.551.737**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**3.932.880.288**	**6.353.168.605**	**3.283.118.972**	**4.304.390.553**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	1.183.456.888	1.337.572.632	66.087.171	481.050.395
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.398.567,661)	(3.757.860,949)	(1.298.111,296)	(1.502.321,976)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.717.769.515**	**3.932.880.288**	**2.051.094.847**	**3.283.118.972**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**78.285.244.085**	**81.561.612.074**	**16.433.421.209**	**11.574.537.978**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**487.633.204**	**618.978.303**	**432.279.450**	**497.673.566**
Numero di quote 'A' emesse	10.157.647.763	6.476.693.564	4.069.524.836	8.707.333.285
Numero di quote 'B' emesse	79.718.624	81.553.676	69.351.024	58.853.776
Numero di quote 'A' riscattate	(4.578.618,390)	(9.753.061,553)	(4.128.252,918)	(3.848.450,054)
Numero di quote 'B' riscattate	(93.066,800)	(212.898,775)	(86.261,933)	(124.247,892)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**83.864.273.458**	**78.285.244.085**	**16.374.693.127**	**16.433.421.209**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**474.285.028**	**487.633.204**	**415.368.541**	**432.279.450**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**14.052.847.520**	**20.903.590.774**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**355.563.377**	**370.193.980**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	3.648.089.185	2.488.572.697
Numero di quote 'B' emesse	-	-	68.404.218	78.538.240
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(6.368.676,337)	(9.339.315,951)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(93.118,286)	(93.168,843)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**11.332.260.368**	**14.052.847.520**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**330.849.309**	**355.563.377**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**400.993.633**	**485.105.363**	**477.013.365**	**529.707.322**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**540.602.552**	**672.665.159**	**527.294.680**	**666.899.187**
Numero di quote 'A' emesse	39.168.289	39.880.119	21.948.202	34.795.699
Numero di quote 'B' emesse	2.411.012	4.230.406	11.971.864	10.193.864
Numero di quote 'A' riscattate	(82.316,243)	(123.991,849)	(102.898,058)	(87.489,656)
Numero di quote 'B' riscattate	(166.283,148)	(136.293,013)	(111.237,420)	(149.798,371)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**357.845.679**	**400.993.633**	**396.063.509**	**477.013.365**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**376.730.416**	**540.602.552**	**428.029.124**	**527.294.680**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**239.379.392**	**323.386.899**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**333.911.173**	**398.521.840**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	33.800.216	5.617.155
Numero di quote 'B' emesse	-	-	4.070.729	3.365.715
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(72.503,480)	(89.624,662)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(76.912,526)	(67.976,382)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**200.676.128**	**239.379.392**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**261.069.376**	**333.911.173**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**40.166.707.885**	**44.521.775.751**	**56.797.712.991**	**44.506.076.754**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.128.585.669**	**1.225.254.935**	**627.297.566**	**694.533.952**
Numero di quote 'A' emesse	9.433.404.245	3.070.886.561	6.204.972.953	14.861.500.649
Numero di quote 'B' emesse	165.035.412	161.553.922	257.291.820	147.460.983
Numero di quote 'A' riscattate	(816.012,128)	(7.425.954,427)	(4.722.328,283)	(2.569.864,412)
Numero di quote 'B' riscattate	(289.238,361)	(258.223,188)	(189.921,056)	(214.697,369)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**48.784.100.002**	**40.166.707.885**	**58.280.357.661**	**56.797.712.991**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.004.382.720**	**1.128.585.669**	**694.668.330**	**627.297.566**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**10.707.875.622**	**13.562.544.716**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**883.344.166**	**906.181.198**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	10.726.052.918	2.319.244.897
Numero di quote 'B' emesse	-	-	463.288.850	159.884.855
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(610.423,986)	(5.173.913,991)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(186.709,530)	(182.721,887)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**20.823.504.554**	**10.707.875.622**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**1.159.923.486**	**883.344.166**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**409.386.247**	**496.297.932**	**275.569.139**	**347.616.575**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.152.965.384**	**1.519.840.690**	**725.996.804**	**855.053.964**
Numero di quote 'A' emesse	25.280.981	20.786.955	25.474.994	18.096.954
Numero di quote 'B' emesse	19.204.567	40.065.039	14.711.930	10.723.339
Numero di quote 'A' riscattate	(57.594,599)	(107.698,640)	(44.424,484)	(90.144,390)
Numero di quote 'B' riscattate	(232.637,733)	(406.940,345)	(119.598,937)	(139.780,499)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**377.072.629**	**409.386.247**	**256.619.649**	**275.569.139**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**939.532.218**	**1.152.965.384**	**621.109.797**	**725.996.804**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**676.393.318**	**775.726.171**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**765.712.664**	**917.149.811**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	89.815.828	33.272.947
Numero di quote 'B' emesse	-	-	13.310.841	56.012.942
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(118.557,854)	(132.605,800)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(136.016,634)	(207.450,089)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**647.651.292**	**676.393.318**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**643.006.871**	**765.712.664**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**102.875.854.566**	**98.335.048.515**	**-**	**7.652.010.488**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	8.264.225.583	15.658.095.866	-	286.388.372
Numero di quote 'A' trasferite in entrata	-	2.361.782.714	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(10.521.431,289)	(13.479.072,529)	-	(3.163.379,703)
Numero di quote 'A' trasferite in uscita	-	-	-	(4.775.019,157)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**100.618.648.860**	**102.875.854.566**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**13.169.489.221**	**9.798.881.557**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	3.885.538.121	4.130.493.822	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.342.993,626)	(759.886,158)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**15.712.033.716**	**13.169.489.221**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**9.164.771.314**	**6.655.752.005**	**-**	**5.384.947.254**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	212.466.786	239.382.462	-	63.322.298
Numero di quote 'A' trasferite in entrata	-	3.569.264.673	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.309.512,929)	(1.299.627,826)	-	(618.685,215)
Numero di quote 'A' trasferite in uscita	-	-	-	(4.829.584,337)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**8.067.725.171**	**9.164.771.314**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**568.832.077**	**587.746.000**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	81.681.130	73.279.283	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(92.413,525)	(92.193,206)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**558.099.682**	**568.832.077**	**-**	**-**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**18.018.474.368**	-	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.926.474.462**	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	11.055.000.731	19.749.220.732	-	-
Numero di quote 'B' emesse	1.007.574.319	2.202.250.710	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(4.869.512,415)	(1.730.746,364)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(265.914,498)	(275.776,248)	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**24.203.962.684**	**18.018.474.368**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**2.668.134.283**	**1.926.474.462**	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**20.633.716.089**	**33.064.378.796**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**28.187.233.330**	**37.730.398.452**	-	-
Numero di quote 'A' emesse	1.133.469.143	1.706.552.105	-	-
Numero di quote 'B' emesse	254.272.805	439.014.869	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(3.880.633,399)	(14.137.214,812)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(5.003.812,509)	(9.982.179,991)	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**17.886.551.833**	**20.633.716.089**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**23.437.693.626**	**28.187.233.330**	-	-
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**178.314.029.673**	**166.339.511.357**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	23.768.247.464	23.221.222.573
Numero di quote 'B' emesse			-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(11.098.740,416)	(11.246.704,257)
Numero di quote 'B' riscattate			-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**190.983.536.721**	**178.314.029.673**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**24.134.282.156**	**21.003.738.514**	**15.626.884.257**	**14.129.240.515**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	4.286.735.972	4.353.907.976	2.493.914.250	2.633.542.925
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.531.584,146)	(1.223.364,334)	(1.301.208,833)	(1.135.899,183)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**26.889.433.982**	**24.134.282.156**	**16.819.589.674**	**15.626.884.257**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**14.706.836.222**	**14.115.177.301**	**65.432.871.943**	**63.081.013.634**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote 'A' emesse	2.879.467.929	2.538.644.758	9.708.496.336	8.635.775.488
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.901.128,578)	(1.946.985,837)	(6.280.273,255)	(6.283.917,179)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**15.685.175.573**	**14.706.836.222**	**68.861.095.024**	**65.432.871.943**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

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 dei Regolamenti 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 al periodo finanziario compreso tra il 29 dicembre 2018 e il 30 dicembre 2019, e include tutte le transazioni effettuate entro il 30 dicembre 2019, l'ultimo giorno di negoziazione.

Mediolanum Asset Management Limited ha agito come Investment Manager per il Fondo nel periodo finanziario compreso tra il 1º gennaio 2019 e il 31 marzo 2019 (e tra il 1º gennaio 2018 e il 31 dicembre 2018). In data 1º aprile 2019 Mediolanum Asset Management Limited è stata fusa con Mediolanum International Funds Limited (la "Società di Gestione"), pertanto la Società di Gestione ha rilevato le mansioni di gestione degli investimenti per il Fondo.

Al 31 dicembre 2019, il Fondo ha venticinque Comparti attivi denominati in euro: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity 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 Solidity and Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2019, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund non è stato ancora lanciato.

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

Nota 2 - Principi contabili adottati

(a) Criteri contabili di base

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

La stesura del bilancio in conformità allo standard FRS 102 implica l'utilizzo di alcune stime contabili essenziali. Richiede inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione eserciti il proprio giudizio nel processo di applicazione delle politiche contabili del Fondo. Le 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 dello IAS 39 - Strumenti finanziari: Riconoscimento e misurazione ("IAS 39") e informativa delle Sezioni 11 e 12 dell'FRS n. 102.

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

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

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.

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(b) Strumenti finanziari (cont.)

(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 dello 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.

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 2019 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 31 dicembre 2019. 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 elencate o che sono elencate ma rispetto alle quali i prezzi non siano disponibili o il prezzo di chiusura non rappresenti il valore equo di mercato, saranno valutate al loro probabile valore di realizzo, stimato con la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) con ogni altro mezzo, a condizione che tale valore sia approvato dalla Banca Depositaria.

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 loro valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria. I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la "Valutazione della Controparte"); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la "Valutazione Alternativa"). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adotterà le migliori prassi accettate a livello internazionale, attenendosi ai principi per la valutazione degli strumenti negoziati fuori borsa stabiliti da organi come IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) e AIMA (Alternative Investment Management Association) e tale Valutazione sarà riconciliata mensilmente con la Valutazione della Controparte. 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 la Società di Gestione, a seguito di consultazione con la Banca Depositaria o seguendo un metodo approvato dalla Banca medesima, ritenga appropriato nel caso di specie.

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

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 attuali e le linee di scoperto bancario con le banche. Le disponibilità liquide equivalenti rappresentano investimenti altamente liquidi a breve termine che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti, sono 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 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 dell'FRS 102, tale diritto costituisce sostanzialmente una passività a carico del Fondo nei confronti dei Sottoscrittori e di conseguenza le quote di partecipazione riscattabili sono classificate come una passività finanziaria nel presente bilancio. La passività nei confronti dei Sottoscrittori è riportata nello Stato Patrimoniale sotto la voce "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:

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

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

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

(m) Imposta su plusvalenze

Nel 2019 la Società di Gestione ha eseguito una revisione degli importi maturati dalla tassazione sulle plusvalenze per investimenti effettuati nei seguenti mercati: Brasile, India, Indonesia, Polonia, Russia e Thailandia. Sulla base dei risultati di questi esami, sono stati creati degli accantonamenti a fronte delle valutazioni per ogni Comparto interessato. La Società di Gestione continua a monitorare ed esaminare i requisiti dell'imposta sulle plusvalenze per posizioni incerte su eventuali profitti non realizzati futuri in questi e in ulteriori mercati.

Nota 3 – Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	74.922.155	66.701.181	44.578.892	58.631.460
Riscatto di quote	(151.846.031)	(169.760.475)	(104.163.626)	(96.003.142)
Totale	**(76.923.876)**	**(103.059.294)**	**(59.584.734)**	**(37.371.682)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	32.270.928	26.211.395	5.956.604	11.250.244
Riscatto di quote	(37.074.396)	(33.615.860)	(21.056.491)	(14.684.239)
Totale	**(4.803.468)**	**(7.404.465)**	**(15.099.887)**	**(3.433.995)**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	4.881.152	7.524.861	83.235.102	88.102.374
Riscatto di quote	(10.581.690)	(17.381.683)	(119.939.301)	(94.366.909)
Totale	**(5.700.538)**	**(9.856.822)**	**(36.704.199)**	**(6.264.535)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	62.502.874	58.479.950	23.085.103	22.827.450
Riscatto di quote	(123.845.873)	(69.461.455)	(28.230.738)	(149.231.183)
Totale	**(61.342.999)**	**(10.981.505)**	**(5.145.635)**	**(126.403.733)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	56.075.373	142.131.976	55.957.512	63.753.942
Riscatto di quote	(82.638.234)	(115.025.351)	(50.120.185)	(138.554.695)
Totale	**(26.562.861)**	**27.106.625**	**5.837.327**	**(74.800.753)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	33.462.652	34.113.865	128.492.151	210.471.442
Riscatto di quote	(57.013.495)	(125.327.619)	(90.547.793)	(60.896.932)
Totale	**(23.550.843)**	**(91.213.754)**	**37.944.358**	**149.574.510**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	756.796.241	320.918.733	16.550.472	24.131.788
Riscatto di quote	(343.851.025)	(176.102.599)	(32.247.538)	(36.126.833)
Totale	**412.945.216**	**144.816.134**	**(15.697.066)**	**(11.995.045)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	72.877.291	47.144.636	45.771.764	61.592.793
Riscatto di quote	(35.414.032)	(73.065.139)	(67.048.497)	(84.137.279)
Totale	**37.463.259**	**(25.920.503)**	**(21.276.733)**	**(22.544.486)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	99.834.448	32.183.310	136.430.772	109.403.106
Riscatto di quote	(14.297.070)	(82.087.290)	(41.577.482)	(66.801.684)
Totale	**85.537.378**	**(49.903.980)**	**94.853.290**	**42.601.422**

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	110.976.404	174.332.258	-	1.732.306
Trasferite in	-	58.459.916	-	-
Riscatto di quote	(118.702.462)	(137.824.941)	-	(18.404.629)
Trasferite da	-	-	-	(58.459.916)
Totale	**(7.726.058)**	**94.967.233**	**-**	**(75.132.239)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	76.636.987	132.286.492	288.958.248	273.765.650
Riscatto di quote	(117.583.964)	(264.312.212)	(136.193.720)	(133.624.939)
Totale	**(40.946.977)**	**(132.025.720)**	**152.764.528**	**140.140.711**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	61.297.376	59.540.031	35.793.412	36.271.295
Riscatto di quote	(21.876.942)	(16.720.349)	(18.659.515)	(15.645.626)
Totale	**39.420.434**	**42.819.682**	**17.133.897**	**20.625.669**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	34.757.497	30.591.445	95.403.755	84.711.879
Riscatto di quote	(22.937.043)	(23.499.726)	(61.683.309)	(61.734.732)
Totale	**11.820.454**	**7.091.719**	**33.720.446**	**22.977.147**

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Emissione di quote	2.437.505.165	2.178.805.862
Trasferite in	-	58.459.916
Riscatto di quote	(1.909.130.452)	(2.274.397.521)
Trasferite da	-	(58.459.916)
Totale	**528.374.713**	**(95.591.659)**

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

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 a partecipare agli utili e alle distribuzioni (se del caso) di quel Comparto, come anche alla ripartizione del patrimonio del Comparto in caso di estinzione. Le Quote, che non hanno valore nominale e che devono essere interamente pagate al momento dell'emissione, salvo circostanze particolari a discrezione della Società di Gestione, non incorporano diritti di prelazione o di opzione. Possono essere emesse frazioni di quote fino a tre decimali.

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

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

Nota 4 – Quote (cont.)

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

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 dell'FRS 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 tributarie irlandesi. Può costituire un evento tassabile il pagamento di dividendi ai Sottoscrittori, l'appropriazione, la cancellazione, il riscatto, il riacquisto o il trasferimento di quote o la supposta vendita di quote ogni otto periodi 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 2018).

Nota 7 – Accordi Soft Commission

Gli atti delegati della MiFID II riguardanti i conti di pagamento per la ricerca sono entrati in vigore nel gennaio 2018. Questo atto delegato definisce l'assetto finale e le regole riguardanti l'impiego e il pagamento della ricerca che gli Stati membro dell'UE dovranno utilizzare nell'attuazione della MiFID II. Mediolanum International Funds Limited non gestisce un conto di pagamento per la ricerca destinato al pagamento delle spese di ricerca. Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019, tutte le attività di ricerca sono state pagate direttamente dalla Società di Gestione.

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:

Nome del Comparto	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	–
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Energy 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%[1]	–	0,30%[2]	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–
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%	–

[1]Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,60% allo 0,20%.
[2]Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,70% allo 0,30%.

Nota 8 - Commissioni (cont.)

Nome del Comparto	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE Solidity and Return	1,30%	–	1,50%	–	–
CHALLENGE Provident Fund 1	–	–	–	–	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	–	–	–	–	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	–	–	–	–	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	–	–	–	–	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	–	–	–	–	0,80%[3]

[3]Riduzione in vigore a decorrere dal 1º marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.

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 Cash Manager 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 dalla Società di Gestione o a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute per conto di un Comparto.

Per l'esercizio finanziario dal 1° dicembre 2018 al 31 giugno 2018, l'Investment Manager ha avuto diritto a ricevere, a valere sulle attività di ciascun Comparto di riferimento, una commissione annua, maturata giornalmente e pagabile mensilmente in via posticipata, pari allo 0,02% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto interessato (più IVA, se del caso).

Per l'esercizio finanziario dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019, la Società di Gestione (Mediolanum International Funds Limited[1]) riceve una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, come di seguito indicato. La Società di Gestione non ha diritto a ricevere alcun rimborso a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute.

Nome del Comparto	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE European Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,37%	-	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE International Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Solidity and Return	0,27%	-	0,27%	-	-
CHALLENGE Provident Fund 1[2]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2[2]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3[2]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4[2]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5[2]	-	-	-	-	0,02%

Segue una tabella che indica gli importi ricevuti dalla Società di Gestione e dal Cash Manager con riferimento ad ogni Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019.

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
Nome del Comparto	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
CHALLENGE North American Equity Fund	26.073.315	25.698.736	161.921	159.542	10.848.687	319.086
CHALLENGE European Equity Fund	15.100.655	15.937.234	92.693	97.676	6.210.418	195.351
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.155.243	4.289.335	24.505	25.127	1.641.777	50.253
CHALLENGE Germany Equity Fund	2.465.346	2.848.744	15.061	17.412	1.009.098	34.825
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.535.793	1.817.965	9.160	10.836	613.717	21.672
CHALLENGE Pacific Equity Fund	8.596.402	9.074.653	51.577	54.419	3.455.642	108.837
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	11.221.983	11.791.058	58.759	61.556	3.936.873	123.112
CHALLENGE Energy Equity Fund	3.477.985	4.473.942	20.487	26.400	1.372.623	52.800
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	12.281.364	12.177.763	73.657	73.026	4.934.953	146.053

[1]Mediolanum Asset Management Limited è stata assorbita da Mediolanum International Funds Limited (la "Società di Gestione") a decorrere dal 1º aprile 2019; di conseguenza la Società di Gestione ha rilevato le mansioni di gestione degli investimenti per il Fondo.
[2] Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti e di Gestione della liquidità addebitate al Fondo.

Nota 8 - Commissioni (cont.)

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
Nome del Comparto	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	10.405.200	10.080.681	62.325	60.327	4.175.734	120.654
CHALLENGE Financial Equity Fund	7.734.006	9.297.660	46.135	55.509	3.091.044	111.019
CHALLENGE Technology Equity Fund	12.957.852	9.456.852	77.383	56.358	5.184.699	112.716
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	1.791.981	1.235.615	-	-	174.527	117.587
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	573.494	702.517	-	-	13.714	16.690
CHALLENGE Euro Income Fund	6.109.108	6.284.071	-	-	2.146.542	119.276
CHALLENGE International Income Fund	2.112.044	2.211.675	-	-	734.072	41.480
CHALLENGE Euro Bond Fund	5.928.567	5.533.814	-	-	1.743.112	87.776
CHALLENGE International Bond Fund	6.652.987	5.353.746	-	-	1.952.418	84.643
CHALLENGE International Equity Fund	22.183.969	21.718.493	111.585	109.262	7.476.260	218.524
CHALLENGE Flexible Fund*	-	539.300	-	2.477	-	4.953
CHALLENGE Solidity and Return	8.406.076	9.824.701	57.514	66.125	1.552.874	132.249
CHALLENGE Provident Fund 1[1]	66.484.482	60.111.054	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2[1]	8.520.985	7.245.627	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3[1]	3.465.333	3.076.744	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4[1]	1.898.086	1.805.917	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5[1]	5.226.283	5.842.275	-	-	-	-
	255.358.539	**248.430.172**	**862.762**	**876.052**	**62.268.784**	**2.219.556**

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

[1] Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti e di Gestione della liquidità addebitate al Fondo.

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

La Banca Depositaria ha diritto a una commissione ad aliquota fissa per il monitoraggio e la riconciliazione dei flussi di cassa dei depositari pari a 2.000 euro l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% l'anno del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto (più IVA, se del caso).

La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Fiduciaria pari a EUR 1.986.204 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 (31 dicembre 2018: EUR 1.916.056).

La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Vigilanza Fiduciaria pari a EUR 1.104.115 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 (31 dicembre 2018: EUR 1.062.335).

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 657.663 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 (31 dicembre 2018: EUR 674.748).

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 226.461 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2019 (31 dicembre 2018: EUR 256.095).

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 2019, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EUR 6.767.150 (31 dicembre 2018: EUR 6.501.896).

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

Nota 9 - Commissione di performance

Il 16 novembre 2018 l'Assemblea Generale Straordinaria ("AGS") ha approvato la modifica della metodologia di calcolo della commissione di performance di CHALLENGE Funds con effetto dal 2 gennaio 2019.

Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

Metodologia di calcolo della commissione di performance utilizzata fino al 31 dicembre 2018
Per tutti i Comparti, la commissione di performance della Società di Gestione è stata 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.

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) era superiore al tasso interbancario in quel giorno di negoziazione (o 1,5 volte superiore per i Comparti azionari) (B), la Società di Gestione avrebbe avuto 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**
Azioni	Fino al 5% Oltre il 5%	3% 5%
Entrate	Per ogni percentuale (o frazione di essa) di sovraperformance	5%

La commissione di performance è stata calcolata applicando le percentuali (come descritto sopra) su base proporzionale a valere 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 aveva diritto alla commissione di performance solo nel caso in cui A era un importo positivo superiore a B. Inoltre, laddove era pagabile una commissione di performance e B era un importo negativo, B era 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 profitti non realizzati e che potrebbero successivamente non essere mai realizzati.

Nel calcolo della commissione di performance non si è tenuto conto delle sottoperformance rispetto al benchmark dei periodi precedenti e, pertanto, la commissione di performance era pagabile senza che fosse necessario alcun recupero. Non sarà corrisposta alcuna commissione di performance con riferimento alle quote di classe P.

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

Metodologia di calcolo della commissione di performance utilizzata a decorrere dal 2 gennaio 2019
La Società di Gestione avrà diritto a ricevere una commissione di performance in relazione a ogni Classe di Quote emessa nel Giorno di Valutazione precedente la Data di Calcolo, pari a una percentuale dell'importo del Valore Patrimoniale Netto per Quota di ogni Classe di Quote (prima della detrazione della commissione di performance applicabile e della correzione per eventuali distribuzioni) eccedente il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo. Qualsiasi commissione di performance, ove esigibile, sarà soggetta a un tetto dell'1% del Valore patrimoniale netto della Classe di Quote pertinente, al termine del Periodo di Calcolo di riferimento. In ogni dato Periodo di Calcolo, il Valore Obiettivo della Performance di ciascuna Classe di Quote si intende pari all'high-water mark (l'"HWM") aumentato dall'hurdle rate di riferimento ("Hurdle Rate") esclusivamente per tale specifico Periodo di Calcolo. L'HWM è indicato di seguito e le percentuali pertinenti e gli Hurdle Rate applicabili a ciascun tipo di Comparto corrispondono a quanto indicato nella tabella seguente.

Il livello dell'HWM di una Classe di quote sarà inizialmente pari (i) al prezzo di offerta iniziale di una Classe di quote alla costituzione di tale Classe di quote, o (ii) per una Classe di quote esistente, all'ultimo Valore Patrimoniale Netto per quota precedente il 2 gennaio 2019. L'HWM iniziale rimarrà invariato fino ad avvenuta maturazione di una commissione di performance, che diverrà esigibile alla fine del successivo Periodo di Calcolo. Alla materializzazione e al pagamento di tale commissione di performance, l'HWM sarà adeguato verso l'alto (ossia allineato alla sovraperformance del Valore Obiettivo della Performance). L'HWM corretto sarà pari al Valore Patrimoniale Netto per Quota della Classe di Quote alla fine del Periodo di Calcolo nel quale una commissione di performance si è materializzata ed è diventata esigibile. Ove il Valore Patrimoniale Netto per Quota non superi il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo, non sarà esigibile alcuna commissione di performance (anche se il Valore Patrimoniale Netto per Quota eccedesse il Valore Obiettivo della Performance durante il Periodo di Calcolo) e l'HWM resterà invariato rispetto alla fine del Periodo di Calcolo precedente.

La commissione di performance è calcolata il primo giorno di negoziazione di gennaio di ogni anno (la "Data di Calcolo"). Con Periodo di Calcolo si intende il periodo di 12 mesi immediatamente precedente la Data di Calcolo. Come sopra indicato, come HWM ai fini del calcolo della commissione di performance nel primo Periodo di Calcolo per una Classe di quote si utilizzerà (i) il prezzo di offerta iniziale di una Classe di quote alla costituzione di tale Classe di quote o (ii) per una Classe di quote esistente, l'ultimo Valore Patrimoniale Netto per quota precedente il 2 gennaio 2019.

Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

Per una nuova Classe di quote, il primo Periodo di Calcolo inizierà l'ultimo giorno del periodo di offerta iniziale della Classe di quote di riferimento e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. Per una Classe di Quote esistente, il primo Periodo di Calcolo inizierà il 2 gennaio 2019 e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. La commissione di performance maturerà giornalmente e cristallizzerà e sarà esigibile ogni anno in via posticipata al termine di ciascun Periodo di Calcolo. Per il calcolo della commissione di performance, si considera il Valore Patrimoniale Netto totale di ogni Classe di quote in emissione per il Comparto di riferimento.

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

Nel caso in cui un Sottoscrittore effettui un riscatto durante un Periodo di Calcolo, ogni commissione di performance maturata sino al momento del riscatto sarà dovuta su basi proporzionali.

Tipo di Comparto	Percentuale da applicare alla parte del Valore Patrimoniale Netto per quota che supera il Valore Obiettivo della Performance
Azioni	20%
Multi-asset	20%
Reddito fisso	20%

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

La Società di Gestione avrà diritto a ricevere e otterrà una commissione di performance solo se la differenza percentuale fra il Valore Patrimoniale Netto per quota e il valore obiettivo della performance è un numero positivo nel Giorno di Valutazione di riferimento alla fine del relativo Periodo di Calcolo.

Sono comprese in tale calcolo le plusvalenze nette realizzate e non, oltre alle minusvalenze nette realizzate e non, così come risulta nel Giorno di Negoziazione di riferimento alla fine del relativo Periodo di Calcolo. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su profitti non realizzati e che potrebbero successivamente non essere mai realizzati.

Le commissioni di performance cristallizzate al momento del rimborso, pari a euro 10.954.475 (31 dicembre 2018: euro 0) ed euro 1.230.468 (31 dicembre 2018: euro 0), sono state dovute alla Società di Gestione al 31 dicembre 2019.

Le commissione di performance ammontano a euro 112.164.621 (31 dicembre 2018: euro 69.163.703). L'importo dovuto alla Società di gestione al 31 dicembre 2019 è pari a euro 101.210.146 (31 dicembre 2018: euro 7.000.847).

Le Commissioni di performance non sono calcolate utilizzando un metodo di perequazione o una metodologia contabile di serie. Di conseguenza, l'impatto della Commissione di performance su un Sottoscrittore sarà diverso da quello che si avrebbe se le commissioni di performance fossero calcolate singolarmente per ogni Sottoscrittore sulla base della performance del suo investimento. L'eventuale vantaggio o svantaggio di un simile impatto per un Sottoscrittore dipenderà dalla tempistica degli investimenti effettuati da tale Sottoscrittore e dalla performance della Classe di Azioni interessata.

Nota 10 - Conversione valutaria

I tassi di cambio al 31 dicembre 2019 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4.115212	HKD	8.724312	NZD	1.664587	USD	1.120350
AUD	1.601301	HUF	330.259733	PEN	3.714073	VND	25.961.07056
BRL	4.506438	IDR	15.599.415205	PHP	56.740947	ZAR	15.773135
CAD	1.462840	ILS	3.877422	PLN	4.256099		
CHF	1.085787	INR	79.899444	QAR	4.079192		
CLP	841.735537	JPY	122.101406	RUB	69.448921		
CNH	7.817995	KRW	1.295.202312	SEK	10.440508		
CNY	7.828867	MAD	10.758114	SGD	1.510624		
CZK	25.431289	MXN	21.131503	THB	33.558484		
DKK	7.470594	MYR	4.600724	TRY	6.657417		
GBP	0.854349	NOK	9.835914	TWD	33.649197		

Nota 10 - Conversione valutaria (cont.)

I tassi di cambio al 31 dicembre 2018 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4.200062	EGP	20.456375	MXN	22.440389	SGD	1.561896
ARS	43.302658	GBP	0.901455	MYR	4.748172	SKK	30.126000
AUD	1.625027	HKD	8.953418	NOK	9.986637	THB	37.230163
BRL	4.421489	HUF	321.555118	NZD	1.708171	TRY	6.025515
CAD	1.559093	IDR	16.648.951660	PEN	3.848277	TWD	35.146308
CHF	1.125555	ILS	4.304396	PHP	60.127780	USD	1.143450
CLP	791.862881	INR	80.107188	PKR	158.482328	VND	26.522.163000
CNH	7.871964	JOD	0.811220	PLN	4.305482	ZAR	16.433602
COP	3.712.500000	JPY	126.259754	QAR	4.163587		
CZK	25.741203	KRW	1.276.171875	RUB	79.538815		
DKK	7.467429	MAD	10.902356	SEK	10.271278		

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti

I saldi di cassa erano detenuti presso RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, HSBC Bank and Banco De Chile. I Depositi di terzi sono stati detenuti presso Unicredit Bank Ireland Plc. I saldi di cassa a titolo di garanzia sono stati detenuti presso Barclays Bank, Citibank, Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, BNP Paribas, Credit Suisse Bank, HSBC Bank, Societe Generale, RBC e UBS AG.

Al 31 dicembre 2019, i seguenti Comparti avevano un saldo di cassa superiore al 10% dell'Attivo Netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del VPN
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	3.912.849	0,15%
CAD	4.793.561	0,19%
CHF	22.266.537	0,88%
EUR	266.659.049	10,51%
GBP	10.111.526	0,40%
HKD	6.171.014	0,24%
JPY	14.428.002	0,57%
NOK	270.220	0,01%
SEK	691.994	0,03%
SGD	70.505	-
USD	15.280.640	0,60%
Totale	**344.655.897**	**13,58%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	764.902	0,19%
CAD	794.002	0,20%
CHF	1.897.796	0,47%
EUR	27.850.784	6,93%
GBP	1.706.451	0,42%
HKD	1.004.321	0,25%
JPY	5.256.186	1,31%
NOK	69.707	0,02%
SEK	879.210	0,22%
SGD	1.786	-
USD	4.393.384	1,09%
Totale	**44.618.529**	**11,10%**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del VPN
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	40.023	0,02%
CAD	88.891	0,04%
EUR	22.400.544	9,22%
GBP	698.746	0,29%
JPY	2.584.286	1,06%
SEK	448.100	0,18%
USD	130.050	0,05%
Totale	**26.390.640**	**10,86%**

Al 31 dicembre 2018, i seguenti Comparti avevano un saldo di cassa superiore al 10% dell'Attivo Netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del VPN
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
EUR	84.291.320	12,72%
Totale	**84.291.320**	**12,72%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	3.884.065	0,21%
CAD	5.225.565	0,28%
CHF	8.832.167	0,47%
EUR	198.447.503	10,48%
GBP	6.032.074	0,32%
HKD	5.182.426	0,27%
JPY	15.697.108	0,83%
NOK	1.646.784	0,09%
SEK	2.826.493	0,15%
SGD	68.191	-
USD	16.114.924	0,85%
Totale	**263.957.300**	**13,95%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	516.046	0,16%
CAD	604.979	0,19%
CHF	555.974	0,18%
EUR	26.537.451	8,42%
GBP	911.279	0,29%
HKD	638.126	0,20%
JPY	1.110.107	0,35%
NOK	417.222	0,13%
SEK	626.930	0,20%
SGD	1.728	-
USD	4.785.965	1,52%
Totale	**36.705.807**	**11,64%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	84.358	0,04%
CAD	97.402	0,05%
EUR	17.929.389	8,28%
GBP	387.644	0,18%
JPY	8.943.709	4,13%
SEK	450.718	0,21%
USD	232.710	0,11%
Totale	**28.125.930**	**13,00%**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 erano detenuti i seguenti saldi in contanti e saldi di cassa detenuti a titolo di garanzia:

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	66.811.386	73.645.176	36.972.581	72.635.902	2.178.837	16.646.238
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	6.544.947	889	5.546.235	163.758	-	-
JP Morgan	-	-	6.930.000	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**73.356.333**	**73.646.065**	**49.448.816**	**72.799.660**	**2.178.837**	**16.646.238**
Scoperto bancario	1.736.313	63	140.465	874	-	-
Scoperto bancario	**1.736.313**	**63**	**140.465**	**874**	**-**	**-**

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	3.093.625	2.601.315	1.987.398	4.963.041	11.602.451	33.151.783
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	-	-	-	-	1.770.557	4.090
JP Morgan	2.875.789	3.767.077	-	-	-	-
HSBC	-	-	-	-	9.243	-
Standard Chartered	-	-	-	-	-	-
RBC	-	-	-	-	64.527	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**5.969.414**	**6.368.392**	**1.987.398**	**4.963.041**	**13.446.778**	**33.155.873**
Scoperto bancario	-	-	-	-	127.402	247
Scoperto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**127.402**	**247**

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	20.551.896	26.964.280	7.506.995	17.196.842	39.341.686	31.346.420
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	4.415.736	3.982	1.310.493	3.732	5.003.387	1.484
HSBC	8	-	-	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**24.967.640**	**26.968.262**	**8.817.488**	**17.200.574**	**44.345.073**	**31.347.904**
Scoperto bancario	403.944	-	45.023	38	169.225	631
Scoperto bancario	**403.944**	**-**	**45.023**	**38**	**169.225**	**631**

	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	27.416.256	41.227.727	11.938.989	37.541.538	48.385.399	56.368.796
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	3.354.850	1.714.928	-	-	3.883.210	552
Merrill Lynch	-	-	2.268.154	2.634.740	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**30.771.106**	**42.942.655**	**14.207.143**	**40.176.278**	**52.268.609**	**56.369.348**
Scoperto bancario	143.144	77	69	167	438.442	47
Scoperto bancario	**143.144**	**77**	**69**	**167**	**438.442**	**47**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	78.908.401	84.291.320	1.205.930	1.060.346	14.999.526	17.603.085
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	-	-	-	-	645	645
JP Morgan	-	-	-	-	2.937.233	811.272
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**78.908.401**	**84.291.320**	**1.205.930**	**1.060.346**	**17.937.404**	**18.415.002**
Scoperto bancario	-	-	103.740	-	985.770	555.434
Scoperto bancario	**-**	**-**	**103.740**	**-**	**985.770**	**555.434**

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	12.269.188	8.632.846	15.834.045	16.689.281	23.982.596	7.564.235
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Barclays	180.000	80.000	-	-	220.000	90.000
Goldman Sachs	314	313	1.071	1.071	2.830.035	661
JP Morgan	102.832	-	2.476.011	6.286.283	267.141	173.178
BNP Paribas		-	-	-	40.000	-
Credit Suisse		-	1.646.801	1.817.323	-	-
HSBC		-	110.000	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**12.552.334**	**8.713.159**	**20.067.928**	**24.793.958**	**27.339.772**	**7.828.074**
Scoperto bancario	1.615.252	-	665.576	2.756.954	1.598.943	60.025
Scoperto bancario	**1.615.252**	**-**	**665.576**	**2.756.954**	**1.598.943**	**60.025**

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	45.896.256	53.350.929	3.935.758	14.892.363	313.634.091	221.182.600
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Citibank	5	-	-	-	-	-
Goldman Sachs	5.666.297	4.862	2.898.266	9.349.893	-	-
JP Morgan	-	935.647	1.220.000	1.630.000	40.404.321	43.571.167
Morgan Stanley	-	-	-	90.000	-	-
Societe Generale	-	-	210.000	-	-	-
BNP Paribas	-	-	830.000	1.260.000	-	-
RBC	-	16.851	-	-	-	-
UBS	-		440.000	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**51.562.558**	**54.308.289**	**9.534.024**	**27.222.256**	**354.038.412**	**264.753.767**
Scoperto bancario	256.727	117.312	928.340	3.745.308	9.382.515	796.467
Scoperto bancario	**256.727**	**117.312**	**928.340**	**3.745.308**	**9.382.515**	**796.467**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	41.183.129	30.109.565	26.390.640	28.125.930
I saldi di cassa a titolo di garanzia				
JP Morgan	4.947.943	6.756.687	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**46.131.072**	**36.866.252**	**26.390.640**	**28.125.930**
Scoperto bancario	1.512.543	160.445	-	-
Scoperto bancario	**1.512.543**	**160.445**	**-**	**-**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2019**	**Dicembre 2018**
Liquidità	13.950.103	10.874.316	44.550.806	36.871.383
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**13.950.103**	**10.874.316**	**44.550.806**	**36.871.383**

Nota 12 - Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Fondi di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio o a scopo di copertura, in ogni caso nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dalla Banca Centrale d'Irlanda e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto. Durante l'esercizio finanziario, 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, ad eccezione dei Comparti: CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5, ai quali è consentito utilizzare strumenti finanziari derivati solo ai fini di una efficiente gestione del portafoglio e/o della 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 16 per i dettagli su contratti a termine, opzioni, future e swap.

Nota 13 - Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2019, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Questi contratti sono stati valutati al 31 dicembre 2019.

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Scadenza						
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	42.388.960	USD	(47.290.771)	260.541
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	145.914	EUR	(130.713)	(726)
		Totale al 31 dicembre 2019				**259.815**
		Totale al 31 dicembre 2018				**174.960**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Scadenza						
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.918.868	CHF	(6.460.052)	(32.237)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	996.941	DKK	(7.448.937)	(339)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.237.351	GBP	(7.873.331)	31.595
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.622.191	NOK	(16.317.337)	(33.877)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.537.923	SEK	(47.512.827)	(11.296)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	274.203	EUR	(322.359)	(1.750)
		Totale al 31 dicembre 2019				**(47.904)**
		Totale al 31 dicembre 2018				**21.059**

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Scadenza						
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.860.627	AUD	(3.022.728)	(24.899)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	307.224	CNH	(2.401.973)	946
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.989.791	HKD	(34.680.849)	24.735
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	7.085.037	JPY	(863.946.044)	10.520
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	238.925	SGD	(361.061)	344
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.629.128	USD	(1.817.650)	9.896
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	HKD	58.177	EUR	(6.717)	(66)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	3.675.159	EUR	(30.250)	(156)
		Totale al 31 dicembre 2019				**21.320**
		Totale al 31 dicembre 2018				**(23.072)**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Scadenza						
14-gen-20	Barclays Bank Plc	CNY	6.205.008	USD	(885.015)	2.032
14-gen-20	Barclays Bank Plc	IDR	10.000.000.000	USD	(710.061)	6.283
14-gen-20	Barclays Bank Plc	KRW	3.986.004.000	USD	(3.456.832)	(7.979)
14-gen-20	Barclays Bank Plc	MYR	3.624.000	USD	(879.164)	2.479
14-gen-20	Barclays Bank Plc	RUB	27.800.000	USD	(434.817)	11.268
14-gen-20	BNP Paribas Paris	CNY	5.097.000	USD	(724.029)	4.303
14-gen-20	UBS AG London Branch	CNY	28.062.000	USD	(4.003.497)	8.262
15-gen-20	Barclays Bank Plc	CAD	133.928	EUR	(91.075)	403
15-gen-20	Barclays Bank Plc	EUR	1.048.723	CAD	(1.537.000)	(1.108)
15-gen-20	Barclays Bank Plc	THB	17.430.000	USD	(577.076)	4.306
15-gen-20	BNP Paribas Paris	SGD	925.716	EUR	(612.237)	(46)
15-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	143.810	SGD	(195.000)	(709)
15-gen-20	HSBC Bank Plc	EUR	1.695.664	MXN	(36.709.000)	(35.757)
17-gen-20	Barclays Bank Plc	EUR	32.418	SEK	(339.142)	(64)
17-gen-20	Goldman Sachs International	NOK	725.000	EUR	(71.361)	2.293
17-gen-20	HSBC Bank Plc	EUR	113.857	DKK	(850.706)	(28)
17-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	7.767	DKK	(58.000)	3
17-gen-20	UBS AG London Branch	SEK	2.832.000	EUR	(265.653)	5.580
17-gen-20	UBS AG Stamford Branch	EUR	98.399	NOK	(992.660)	(2.448)
22-gen-20	Australia and New Zealand Banking Group Limited	NZD	38.131	EUR	(22.530)	351
22-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	1.951.434	AUD	(3.147.000)	(12.042)
22-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	3.847.166	NZD	(6.724.000)	(187.929)
22-gen-20	UBS AG London Branch	NZD	2.605.000	EUR	(1.558.341)	4.848
22-gen-20	UBS AG Stamford Branch	EUR	64.546	AUD	(104.758)	(816)
23-gen-20	BNP Paribas Paris	PLN	945.000	EUR	(219.477)	2.246
23-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	CHF	219.000	EUR	(200.951)	788
23-gen-20	HSBC Bank Plc	EUR	112.881	PLN	(483.192)	(489)
23-gen-20	HSBC Bank Plc	HUF	17.791.304	EUR	(53.981)	(148)
23-gen-20	UBS AG London Branch	HUF	93.181.000	EUR	(277.839)	4.108
23-gen-20	UBS AG Stamford Branch	CHF	30.516	EUR	(27.883)	228
24-gen-20	BNP Paribas Paris	GBP	170.419	EUR	(204.134)	(4.824)
24-gen-20	State Street Bank and Trust Company	EUR	1.731.929	GBP	(1.489.000)	(9.512)
28-gen-20	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	4.013.988	JPY	(480.093.000)	82.619
28-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	110.000.000	EUR	(915.523)	(14.757)
28-gen-20	HSBC Bank Plc	JPY	127.001.537	EUR	(1.044.831)	(4.842)
28-gen-20	State Street Bank and Trust Company	EUR	300.611	JPY	(36.248.000)	3.784
31-gen-20	BNP Paribas Paris	USD	3.111.000	EUR	(2.789.516)	(18.086)
31-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	3.080.000	EUR	(2.771.922)	(28.108)

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)						
Scadenza						
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	37.193	EUR	(23.170)	30
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	684.400	AUD	(1.111.581)	(8.985)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.372.187	CAD	(2.006.971)	2.814
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.249.978	CNH	(17.589.839)	7.081
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.742.345	GBP	(2.337.667)	9.069
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	16.579.327	JPY	(2.021.424.185)	26.674
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	441.913	MXN	(9.378.430)	1.019
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	416.393	PLN	(1.783.350)	(1.814)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	33.787.484	USD	(37.691.016)	210.899
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	23.004	EUR	(20.570)	(76)
31-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	1.309.319	USD	(1.455.000)	13.160
31-gen-20	UBS AG Stamford Branch	USD	490.000	EUR	(443.116)	(6.600)
31-gen-20	Westpac Banking Corporation	EUR	4.225.785	USD	(4.717.768)	23.013
31-gen-20	Westpac Banking Corporation	USD	19.574.000	EUR	(17.613.447)	(175.974)
		Totale al 31 dicembre 2019				**(83.198)**
		Totale al 31 dicembre 2018				**303.125**

CHALLENGE EURO BOND FUND						
Scadenza						
20-feb-20	BNP Paribas Paris	EUR	1.001.548	USD	(1.115.000)	9.580
20-feb-20	Citibank N.A.	HUF	6.470.000	EUR	(19.651)	(74)
20-feb-20	Goldman Sachs International	EUR	278.550	HUF	(93.000.000)	(2.857)
20-feb-20	Standard Chartered Bank	EUR	3.206.597	GBP	(2.756.000)	(13.573)
20-feb-20	Standard Chartered Bank	GBP	1.300.000	EUR	(1.521.783)	(2.847)
		Totale al 31 dicembre 2019				**(9.771)**
		Totale al 31 dicembre 2018				**21.465**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Scadenza						
9-gen-20	Goldman Sachs International	EUR	1.309.062	KRW	(1.700.000.000)	(2.926)
9-gen-20	Goldman Sachs International	KRW	1.700.000.000	EUR	(1.299.008)	12.978
14-gen-20	Barclays Bank Plc	CNY	29.678.000	USD	(4.234.315)	8.498
14-gen-20	Barclays Bank Plc	IDR	61.170.000.000	USD	(4.363.556)	20.480
14-gen-20	Barclays Bank Plc	KRW	9.024.639.000	USD	(7.826.551)	(18.064)
14-gen-20	Barclays Bank Plc	MYR	7.541.000	USD	(1.829.407)	5.157
14-gen-20	Barclays Bank Plc	RUB	12.417.000	USD	(194.213)	5.033
14-gen-20	Barclays Bank Plc	USD	396.901	CNY	(2.799.262)	(3.021)
14-gen-20	Barclays Bank Plc	USD	4.571.828	IDR	(64.416.211.000)	(42.426)
14-gen-20	Goldman Sachs International	EUR	272.208	USD	(302.480)	2.445
14-gen-20	UBS AG London Branch	CNY	79.722.000	USD	(11.373.629)	23.473
14-gen-20	Westpac Banking Corporation	EUR	4.504.537	USD	(5.000.000)	45.353
15-gen-20	Barclays Bank Plc	EUR	334.336	CAD	(490.000)	(353)
15-gen-20	Barclays Bank Plc	THB	59.833.000	USD	(1.980.963)	14.783
15-gen-20	BNP Paribas Paris	SGD	1.610.000	EUR	(1.064.688)	30
15-gen-20	Goldman Sachs International	MXN	21.939.916	EUR	(1.002.637)	32.112
15-gen-20	HSBC Bank Plc	EUR	3.372.020	MXN	(73.000.000)	(71.107)
15-gen-20	State Street Bank and Trust Company	MXN	76.000.000	USD	(3.998.925)	18.151
17-gen-20	Barclays Bank Plc	SEK	10.934.118	EUR	(1.034.132)	13.078
17-gen-20	Goldman Sachs International	NOK	4.249.000	EUR	(418.222)	13.438
17-gen-20	UBS AG London Branch	DKK	2.158.264	EUR	(288.974)	(45)
17-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	412.059	DKK	(3.077.000)	138
17-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	3.852.998	SEK	(41.075.000)	(80.943)
22-gen-20	Australia and New Zealand Banking Group Limited	NZD	1.229.724	EUR	(719.381)	18.542

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)						
Scadenza						
22-gen-20	BNP Paribas Paris	EUR	1.012.585	AUD	(1.649.000)	(16.268)
22-gen-20	UBS AG London Branch	AUD	2.951.005	EUR	(1.813.485)	27.695
22-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	7.132.316	AUD	(11.502.000)	(44.011)
22-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	3.118.241	NZD	(5.450.000)	(152.322)
22-gen-20	UBS AG London Branch	NZD	4.824.000	EUR	(2.885.772)	8.977
23-gen-20	BNP Paribas Paris	PLN	3.136.680	EUR	(728.580)	7.370
23-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	CHF	3.473.000	EUR	(3.186.765)	12.497
23-gen-20	HSBC Bank Plc	EUR	411.129	PLN	(1.770.000)	(4.167)
23-gen-20	State Street Bank and Trust Company	HUF	143.969.799	EUR	(433.179)	2.446
23-gen-20	UBS AG London Branch	EUR	2.263.184	HUF	(759.020.000)	(33.487)
24-gen-20	Barclays Bank Plc	GBP	7.498.566	EUR	(8.744.390)	25.423
24-gen-20	Barclays Bank Plc	USD	2.442.122	GBP	(1.870.842)	(11.391)
24-gen-20	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.387.567	GBP	(1.190.400)	(4.647)
24-gen-20	State Street Bank and Trust Company	EUR	20.271.738	GBP	(17.427.253)	(110.082)
28-gen-20	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	1.841.216.000	EUR	(15.394.139)	(316.811)
28-gen-20	Goldman Sachs International	EUR	13.616.405	JPY	(1.644.262.649)	151.908
28-gen-20	State Street Bank and Trust Company	JPY	1.585.323.208	EUR	(13.127.883)	(146.007)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	169.545	EUR	(105.622)	135
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CHF	5.468	EUR	(5.026)	11
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.188.871	AUD	(5.180.559)	(42.674)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.269.746	CAD	(7.707.543)	10.824
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.100.883	CHF	(1.201.783)	(6.219)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.490.420	CNH	(42.925.588)	16.937
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.637.836	GBP	(8.214.608)	33.048
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	31.246.020	JPY	(3.810.157.617)	46.128
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.288.987	MXN	(48.525.415)	7.755
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.106.107	NZD	(1.871.843)	(16.725)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	91.945.931	USD	(102.576.627)	566.768
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	781.797	EUR	(6.404)	(2)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	3.166.418	EUR	(2.838.302)	(17.503)
31-gen-20	State Street Bank and Trust Company	EUR	20.838.302	USD	(23.185.362)	184.008
31-gen-20	UBS AG Stamford Branch	EUR	592.501	USD	(659.172)	5.289
31-gen-20	Westpac Banking Corporation	USD	32.564.000	EUR	(29.302.355)	(292.756)
11-mar-20	Goldman Sachs International	CNH	19.000.000	EUR	(2.411.627)	1.076
11-mar-20	Goldman Sachs International	JPY	1.811.482.950	EUR	(15.000.000)	(170.669)
11-mar-20	Merrill Lynch International	EUR	10.000.000	USD	(11.157.810)	86.580
11-mar-20	Merrill Lynch International	USD	5.548.840	EUR	(5.000.000)	(69.807)
		Totale al 31 dicembre 2019				**(245.869)**
		Totale al 31 dicembre 2018				**1.162.410**

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND						
Scadenza						
6-gen-20	BNP Paribas Paris	USD	19.315	JPY	(2.114.458)	(83)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	8.173	EUR	(5.107)	(9)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.815.033	AUD	(2.948.657)	(24.289)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.972.961	CAD	(5.810.857)	8.164
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	6.171.772	CHF	(6.736.604)	(34.097)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.527.555	DKK	(11.413.565)	(518)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.149.266	GBP	(7.798.102)	31.470
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.389.864	HKD	(29.465.886)	21.034
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	11.075.052	JPY	(1.350.507.365)	16.275
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.471.325	SEK	(15.405.035)	(3.664)
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	96.127.410	USD	(107.262.772)	573.615
31-gen-20	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	66.702	EUR	(59.774)	(354)
		Totale al 31 dicembre 2019				**587.544**
		Totale al 31 dicembre 2018				**371.696**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN						
Scadenza						
11-mar-20	Societe Generale	EUR	11.220.008	GBP	(9.502.000)	126.274
11-mar-20	Societe Generale	EUR	64.968.649	USD	(72.393.610)	649.234
11-mar-20	UBS AG London Branch	EUR	22.585.160	NOK	(230.000.000)	(702.637)
		Totale al 31 dicembre 2019				**72.871**
		Totale al 31 dicembre 2018				**1.220.488**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Opzioni

Al 31 dicembre 2019, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni:

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
PUT FUT-EURO-BUND-MAR20 24/01/2020	Goldman Sachs International	171	EUR	136	146.880
PUT FUT-EURO-BUND-MAR20 24/01/2020	Goldman Sachs International	171	EUR	272	293.760
PUT FUT-EURO-BUND-MAR20 24/01/2020	Goldman Sachs International	170	EUR	103	45.320
		Totale al 31 dicembre 2019			**485.960**
		Totale al 31 dicembre 2018			**89.440**

Nota 15 – Contratti future

Al 31 dicembre 2019, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
421	S&P 500 EMINI INDEX 20/03/2020	USD	67.852.570	465.962
		Totale al 31 dicembre 2019		**465.962**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
2.161	DOW JONES STOXX 600 PRICE IX 20/03/2020	EUR	44.711.090	140.465
		Totale al 31 dicembre 2019		**140.465**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(40.809)**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
470	BAYER AG 20/03/2020	EUR	3.419.104	83.279
47	DAX-INDEX 20/03/2020	EUR	15.564.638	(90.475)
480	DEUTSCHE POST AG 20/03/2020	EUR	1.631.064	(38.760)
100	VOLKSWAGEN AG /VORZUG. 20/03/2020	EUR	1.760.880	(58.480)
		Totale al 31 dicembre 2019		**(104.436)**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(1.818.266)**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
113	NIKKEI 225 INDICES D 12/03/2020	JPY	1.336.507.500	127.251
		Totale al 31 dicembre 2019		**127.251**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
724	MSEMI - MSCI EMER MKTS INDEX 20/03/2020	USD	40.439.020	403.892
		Totale al 31 dicembre 2019		**403.892**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
121	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 20/03/2020	USD	8.379.250	44.983
		Totale al 31 dicembre 2019		**44.983**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE CYCLICAL FUND				
455	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 20/03/2020	USD	31.508.750	169.150
		Totale al 31 dicembre 2019		**169.150**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND				
382	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 20/03/2020	USD	26.453.500	142.012
		Totale al 31 dicembre 2019		**142.012**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
194	NASDAQ 100 INDEX 100-INDEX 20/03/2020	USD	33.886.950	438.442
		Totale al 31 dicembre 2019		**438.442**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
(128)	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2020	EUR	10.922	10.810
(70)	EURO BOBL 06/03/2020	EUR	50.232	49.700
(66)	EURO BUND 06/03/2020	EUR	147.968	146.520
(68)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2020	EUR	107.829	106.780
(68)	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2020	EUR	364.091	360.400
		Totale al 31 dicembre 2019		**674.210**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(38.950)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
24	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2020	USD	4.163	3.682
(76)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2020	USD	(11.584)	(10.237)
(13)	EURO BOBL 06/03/2020	EUR	4.326	4.290
		Totale al 31 dicembre 2019		**(2.265)**
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
147	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2020	EUR	53.739	53.194
1	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2020	USD	(142)	(125)
36	EURO BOBL 06/03/2020	EUR	(14.913)	(14.760)
17	EURO BUND 06/03/2020	EUR	(24.375)	(24.140)
103	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2020	EUR	(156.095)	(154.510)
322	EURO SCHATZ 06/03/2020	EUR	(14.072)	(13.968)
50	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2020	EUR	(276.839)	(274.000)
(356)	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2020	GBP	523.491	606.481
		Totale al 31 dicembre 2019		**178.172**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(2.104.150)**

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
32	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2020	USD	(7.498)	(6.631)
(75)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2020	USD	23.699	20.926
12	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2020	JPY	(1.090.911)	(8.845)
12	KOREA 3.75% 12-10.06.22 17/03/2020	KRW	(3.878.884)	(2.965)
15	TREASURY BONDS USA 20/03/2020	USD	(44.159)	(39.006)
(109)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2020	USD	135.325	119.571
		Totale al 31 dicembre 2019		**83.050**
		Totale al 31 dicembre 2018		**13.728**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
690	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 20/03/2020	USD	47.782.500	256.514
		Totale al 31 dicembre 2019		**256.514**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(359.757)**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
(317)	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2020	USD	332.882	294.000
		Totale al 31 dicembre 2019		**294.000**
		Totale al 31 dicembre 2018		**640.345**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
(205)	EUR/CHF SPOT CROSS 16/03/2020	CHF	(27.780.162)	163.433
150	EUR/GBP SPOT - CROSS RATES 16/03/2020	GBP	16.089.164	290.243
6.262	EURO STOXX 50 PR 20/03/2020	EUR	233.509.980	(738.918)
150	FTSE MIB INDEX 20/03/2020	EUR	17.557.500	(41.250)
207	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2020	HKD	294.209.100	479.875
120	NASDAQ 100 INDEX 100-INDEX 20/03/2020	USD	20.961.000	272.915
400	S&P / ASX 200 INDEX 19/03/2020	AUD	67.410.000	293.511
721	S&P 500 EMINI INDEX 20/03/2020	USD	116.203.570	802.827
423	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 19/03/2020	CAD	85.792.860	119.135
602	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 20/03/2020	CHF	63.342.440	626.513
37	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 17/01/2020	SEK	6.542.525	(6.113)
235	TOPIX INDEX (TOKYO) 12/03/2020	JPY	4.044.350.000	153.970
1.179	UKX FTSE 100 INDEX 20/03/2020	GBP	88.849.440	1.340.324
		Totale al 31 dicembre 2019		**3.756.465**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(8.912.972)**

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 16/03/2020	CHF	(3.181.019)	19.134
197	EURO STOXX 50 PR 20/03/2020	EUR	7.346.130	(23.246)
10	FTSE MIB INDEX 20/03/2020	EUR	1.170.500	(2.750)
23	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2020	HKD	32.689.900	53.319
20	NASDAQ 100 INDEX 100-INDEX 20/03/2020	USD	3.493.500	45.486
42	S&P / ASX 200 INDEX 19/03/2020	AUD	7.078.050	30.819
380	S&P 500 EMINI INDEX 20/03/2020	USD	61.244.600	423.127
48	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 19/03/2020	CAD	9.735.360	13.519
60	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 20/03/2020	CHF	6.313.200	62.443
58	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 17/01/2020	SEK	10.255.850	(9.583)
69	TOPIX INDEX (TOKYO) 12/03/2020	JPY	1.187.490.000	45.208
139	UKX FTSE 100 INDEX 20/03/2020	GBP	10.475.040	158.019
		Totale al 31 dicembre 2019		**815.495**
		Totale al 31 dicembre 2018		**(1.928.967)**

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, swap indicizzati all'inflazione e swap su tassi d'interesse. L'obiettivo è creare, gestire o ridurre l'esposizione del Fondo alle oscillazioni dei tassi d'interesse, alle insolvenze del debito societario e sovrano, oppure ad altri mercati, a seconda dei casi.

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 2019, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

CONTRATTO PER DIFFERENZA

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Acquisto	M8Eu-Msci Europe Gross Return Eur Index	(217.742)	EUR	JP Morgan	(6.500.034)
Acquisto	Msci Eu Fn	514.412	EUR	Goldman Sachs	9.850.578
		Totale al 31 dicembre 2019			**3.350.544**
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**

Nota 16 – Swap (cont.)

CDS

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN						
Vendita	MARKET ITRAXX EUROPE SENIOR FINANCIAL	20 dicembre 2020	22.999.750	EUR	Morgan Stanley	722.576
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	20 dicembre 2020	22.999.750	EUR	BNP Paribas	(767.859)
Vendita	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	20 giugno 2023	11.833.250	EUR	Goldman Sachs	1.167.580
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	20 giugno 2023	11.833.250	EUR	JP Morgan	(1.169.618)
			Totale al 31 dicembre 2019			**(47.321)**
			Totale al 31 dicembre 2018			**(1.413.367)**

SWAP INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
Prestito	CPTFEMU	17 settembre 2022	160.000.000	EUR	Goldman Sachs	867.968
Prestito	CPI US	31 gennaio 2029	21.000.000	USD	Societe Generale	(156.174)
Prestito	CPI US	25 marzo 2029	21.000.000	USD	Societe Generale	(388.229)
Prestito	CPI US	17 settembre 2029	20.000.000	USD	Goldman Sachs	96.336
			Totale al 31 dicembre 2019			**419.901**
			Totale al 31 dicembre 2018			**-**

SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Prestito	CPI UK 1	15 novembre 2038	6.360.000	GBP	Credit Suisse	(892.469)
			Totale al 31 dicembre 2019			**(892.469)**
			Totale al 31 dicembre 2018			**433.453**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Prestito	LIB6M GBP	17 dicembre 2024	25.000.000	CNY	JP Morgan	8.028
			Totale al 31 dicembre 2019			**8.028**
			Totale al 31 dicembre 2018			**-**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
Prestito	KWCDC-3M KRW	27 settembre 2021	165.000.000.000	KRW	UBS	(177.043)
Prestito	BBSW3M-AUD	18 febbraio 2022	165.000.000	AUD	JP Morgan	(1.746.038)
Prestito	CNRR007 iNDEX	31 gennaio 2024	150.000.000	CNY	JP Morgan	(72.352)
Prestito	CNRR007 iNDEX	1° febbraio 2024	150.000.000	CNY	JP Morgan	(69.646)
Prestito	MXIBTIIE	27 settembre 2024	990.000.000	MXN	Goldman Sachs	(296.817)
Prestito	BBSW3M-AUD	18 febbraio 2030	37.000.000	AUD	JP Morgan	1.836.119
			Totale al 31 dicembre 2019			**(525.777)**
			Totale al 31 dicembre 2018			**-**

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. La Società di Gestione impiega un processo di gestione del rischio per monitorare e controllare la posizione di rischio in modo puntuale e accurato.

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

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

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

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

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

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

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

I tre livelli di dati sono definiti come segue:

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

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

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

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 2019:

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.654.601.010	1.654.601.010	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	13.736.506	-	13.736.506	-
Contratti future	465.962	465.962	-	-
Contratti di cambio a termine	260.541	-	260.541	-
Totale	**1.669.064.019**	**1.655.066.972**	**13.997.047**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	726	-	726	-
Totale	**726**	**-**	**726**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	818.291.212	818.291.212	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	95.527.629	-	95.527.629	-
Contratti future	140.465	140.465	-	-
Contratti di cambio a termine	31.595	-	31.595	-
Swap	9.850.578	-	9.850.578	-
Totale	**923.841.479**	**818.431.677**	**105.409.802**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	79.499	-	79.499	-
Swap	6.500.034	-	6.500.034	-
Totale	**6.579.533**	**-**	**6.579.533**	**-**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	258.370.637	258.370.637	-	-
Totale	**258.370.637**	**258.370.637**	**-**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	151.110.011	151.110.011	-	-
Contratti future	83.279	83.279	-	-
Totale	**151.193.290**	**151.193.290**	**-**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	187.715	187.715	-	-
Totale	**187.715**	**187.715**	**-**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	87.879.965	87.879.965	-	-
Totale	**87.879.965**	**87.879.965**	**-**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	531.119.927	531.119.927	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.489.548	-	3.489.548	-
Contratti future	127.251	127.251	-	-
Contratti di cambio a termine	46.441	-	46.441	-
Totale	**534.783.167**	**531.247.178**	**3.535.989**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	25.121	-	25.121	-
Totale	**25.121**	**-**	**25.121**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	507.653.389	507.653.389	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	56.440.932	-	56.440.932	-
Contratti future	403.892	403.892	-	-
Totale	**564.498.213**	**508.057.281**	**56.440.932**	**-**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	192.983.960	192.983.960	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	1.768.209	-	1.768.209	-
Contratti future	44.983	44.983	-	-
Totale	**194.797.152**	**193.028.943**	**1.768.209**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	748.798.333	748.798.333	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.741.159	-	2.741.159	-
Contratti future	169.150	169.150	-	-
Totale	**751.708.642**	**748.967.483**	**2.741.159**	**-**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	648.374.785	648.374.785	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.467.081	-	4.467.081	-
Contratti future	142.012	142.012	-	-
Totale	**652.983.878**	**648.516.797**	**4.467.081**	**-**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	482.053.201	482.053.201	-	-
Totale	**482.053.201**	**482.053.201**	**-**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	762.583.100	762.583.100	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	80.693.220	-	80.693.220	-
Contratti future	438.442	438.442	-	-
Totale	**843.714.762**	**763.021.542**	**80.693.220**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	974.237.726	-	974.237.726	-
Totale	**974.237.726**	**-**	**974.237.726**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	62.606.916	62.606.916	-	-
Totale	**62.606.916**	**62.606.916**	**-**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	582.103.544	-	582.103.544	-
Contratti future	682.270	682.270	-	-
Opzioni	485.960	-	485.960	-
Totale	**583.271.774**	**682.270**	**582.589.504**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	8.060	8.060	-	-
Totale	**8.060**	**8.060**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	160.554.789	44.664.043	115.890.746	-
Contratti future	7.972	7.972	-	-
Contratti di cambio a termine	440.106	-	440.106	-
Totale	**161.002.867**	**44.672.015**	**116.330.852**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	10.237	10.237	-	-
Contratti di cambio a termine	523.304	-	523.304	-
Totale	**533.541**	**10.237**	**523.304**	**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	508.062.932	-	508.062.932	-
Contratti future	659.675	659.675	-	-
Contratti di cambio a termine	9.580	-	9.580	-
Totale	**508.732.187**	**659.675**	**508.072.512**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	481.503	481.503	-	-
Contratti di cambio a termine	19.351	-	19.351	-
Swap	892.469	-	892.469	-
Totale	**1.393.323**	**481.503**	**911.820**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	561.675.952	87.653.272	474.022.680	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.547.235	3.547.235	-	-
Contratti future	145.463	145.463	-	-
Contratti di cambio a termine	1.428.563	-	1.428.563	-
Swap	8.028	-	8.028	-
Totale	**566.805.241**	**91.345.970**	**475.459.271**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	62.413	62.413	-	-
Contratti di cambio a termine	1.674.432	-	1.674.432	-
Totale	**1.736.845**	**62.413**	**1.674.432**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.161.264.617	1.161.264.617	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.702.612	-	9.702.612	-
Contratti future	256.514	256.514	-	-
Contratti di cambio a termine	650.557	-	650.557	-
Totale	**1.171.874.300**	**1.161.521.131**	**10.353.169**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	63.013	-	63.013	-
Totale	**63.013**	**-**	**63.013**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	554.609.713	42.415.718	512.193.995	-
Investimenti in fondi d'investimento	8.369.474	-	8.369.474	-
Contratti future	294.000	294.000	-	-
Contratti di cambio a termine	775.508	-	775.508	-
Swap	4.690.579	-	4.690.579	-
Totale	**568.739.274**	**42.709.718**	**526.029.556**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	702.637	-	702.637	-
Swap	4.843.776	-	4.843.776	-
Totale	**5.546.413**	**-**	**5.546.413**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2019	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2019
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	2.190.573.628	1.813.014.753	377.558.875	-
Contratti future	4.542.746	4.542.746	-	-
Totale	**2.195.116.374**	**1.817.557.499**	**377.558.875**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	786.281	786.281	-	-
Totale	**786.281**	**786.281**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	354.992.510	106.326.141	248.666.369	-
Contratti future	851.074	851.074	-	-
Totale	**355.843.584**	**107.177.215**	**248.666.369**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	35.579	35.579	-	-
Totale	**35.579**	**35.579**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	214.553.615	16.468.997	198.084.618	-
Totale	**214.553.615**	**16.468.997**	**198.084.618**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	173.960.524	-	173.960.524	-
Totale	**173.960.524**	**-**	**173.960.524**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	629.543.918	-	629.543.918	-
Totale	**629.543.918**	**-**	**629.543.918**	**-**

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

Non vi sono stati trasferimenti tra livelli nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

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 2018:

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.334.339.741	1.334.339.741	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	13.499.756	-	13.499.756	-
Contratti di cambio a termine	176.824	-	176.824	-
Totale	**1.348.016.321**	**1.334.339.741**	**13.676.580**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.864	-	1.864	-
Totale	**1.864**	**-**	**1.864**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	768.563.670	768.563.670	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	5.317.329	-	5.317.329	-
Contratti future	860	860	-	-
Contratti di cambio a termine	40.420	-	40.420	-
Totale	**773.922.279**	**768.564.530**	**5.357.749**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	41.669	41.669	-	-
Contratti di cambio a termine	19.361	-	19.361	-
Totale	**61.030**	**41.669**	**19.361**	**-**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	200.608.984	200.608.984	-	-
Totale	**200.608.984**	**200.608.984**	**-**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	137.270.034	137.270.034	-	-
Totale	**137.270.034**	**137.270.034**	**-**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.818.266	1.818.266	-	-
Totale	**1.818.266**	**1.818.266**	**-**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	85.453.759	85.453.759	-	-
Totale	**85.453.759**	**85.453.759**	**-**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	453.535.369	453.535.369	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.429.425	-	3.429.425	-
Contratti di cambio a termine	70.450	-	70.450	-
Totale	**457.035.244**	**453.535.369**	**3.499.875**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	93.522	-	93.522	-
Totale	**93.522**	**-**	**93.522**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	505.044.259	505.044.259	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	19.640.386	-	19.640.386	-
Totale	**524.684.645**	**505.044.259**	**19.640.386**	**-**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	168.704.207	168.704.207	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	1.737.732	-	1.737.732	-
Totale	**170.441.939**	**168.704.207**	**1.737.732**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	604.366.876	604.366.876	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.693.914	-	2.693.914	-
Totale	**607.060.790**	**604.366.876**	**2.693.914**	**-**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	519.770.953	519.770.953	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.390.115	-	4.390.115	-
Totale	**524.161.068**	**519.770.953**	**4.390.115**	**-**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	400.838.671	400.838.671	-	-
Totale	**400.838.671**	**400.838.671**	**-**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	566.315.571	566.315.571	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.750.817	-	2.750.817	-
Totale	**569.066.388**	**566.315.571**	**2.750.817**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	561.625.439	-	561.625.439	-
Totale	**561.625.439**	**-**	**561.625.439**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	75.208.221	75.208.221	-	-
Totale	**75.208.221**	**75.208.221**	**-**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	547.287.273	-	547.287.273	-
Contratti future	28.390	28.390	-	-
Opzioni	89.440	-	89.440	-
Totale	**547.405.103**	**28.390**	**547.376.713**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	67.340	67.340	-	-
Totale	**67.340**	**67.340**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	184.348.530	80.405.101	103.943.429	-
Contratti di cambio a termine	695.245	-	695.245	-
Totale	**185.043.775**	**80.405.101**	**185.043.775**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	392.120	-	392.120	-
Totale	**392.120**	**-**	**392.120**	**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	400.930.724	-	400.930.724	-
Contratti future	989.950	989.950	-	-
Contratti di cambio a termine	47.413	-	47.413	-
Swap	798.361	-	798.361	-
Totale	**402.766.448**	**989.950**	**401.776.498**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	3.094.100	3.094.100	-	-
Contratti di cambio a termine	25.948	-	25.948	-
Swap	385.158	-	385.158	-
Totale	**3.505.206**	**3.094.100**	**411.106**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	451.474.279	74.968.416	376.505.863	-
Contratti future	13.728	13.728	-	-
Contratti di cambio a termine	1.770.389	-	1.770.389	-
Totale	**453.258.396**	**74.982.144**	**378.276.252**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	607.979	-	607.979	-
Totale	**607.979**	**-**	**607.979**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	931.217.903	931.217.903	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.535.387	-	9.535.387	-
Contratti future	26.849	26.849	-	-
Contratti di cambio a termine	505.756	-	505.756	-
Totale	**941.285.895**	**931.244.752**	**10.041.143**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	386.606	386.606	-	-
Contratti di cambio a termine	134.060	-	134.060	-
Totale	**520.666**	**386.606**	**134.060**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	490.340.960	-	490.340.960	-
Investimenti in fondi d'investimento	60.829.022	10.017.813	50.811.209	-
Contratti future	2.510.004	2.510.004	-	-
Contratti di cambio a termine	1.320.888	-	1.320.888	-
Swap	1.159.578	-	1.159.578	-
Totale	**556.160.452**	**12.527.817**	**543.632.635**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.869.659	1.869.659	-	-
Contratti di cambio a termine	100.400	-	100.400	-
Swap	2.572.945	-	2.572.945	-
Totale	**4.543.004**	**1.869.659**	**2.673.345**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2018	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2018	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2018	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2018
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.635.061.276	1.364.102.067	270.959.209	-
Contratti future	363.071	363.071	-	-
Totale	**1.635.424.347**	**1.364.465.138**	**270.959.209**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	9.276.043	9.276.043	-	-
Totale	**9.276.043**	**9.276.043**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	279.204.136	81.423.533	197.780.603	-
Contratti future	38.122	38.122	-	-
Totale	**279.242.258**	**81.461.655**	**197.780.603**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.967.089	1.967.089	-	-
Totale	**1.967.089**	**1.967.089**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	186.352.540	7.503.023	178.849.517	-
Totale	**186.352.540**	**7.503.023**	**178.849.517**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	163.838.952	-	163.838.952	-
Totale	**163.838.952**	**-**	**163.838.952**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	598.551.322	-	598.551.322	-
Totale	**598.551.322**	**-**	**598.551.322**	**-**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 nei 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 loro valute, quotati o negoziati sulle borse riconosciute 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 che a breve termine) ad 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.

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, e loro valute, quotati o negoziati sulle borse riconosciute in tutto il mondo.

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

CHALLENGE International Income Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE International Income Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a breve-medio termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo quotati o negoziati 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.

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

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

CHALLENGE Solidity and Return
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Solidity and Return consiste nell'ottenere un rendimento assoluto costante rettificato in base al rischio a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato e nella distribuzione di dividendi a intervalli regolari, mirando al contempo 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 OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso denominati in euro quotati o negoziati su qualsiasi borsa 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. 176 a pag. 340 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

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

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

(a) Rischio del Prezzo di Mercato

Questo rischio 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 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2019, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2018: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti/(cali) approssimativi del patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

	Dicembre 2019	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2018
Nome del Comparto	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	83.416.876	(83.416.876)	67.391.975	(67.391.975)
CHALLENGE European Equity Fund	45.690.942	(45.690.942)	38.694.050	(38.694.050)
CHALLENGE Italian Equity Fund	12.918.532	(12.918.532)	10.030.449	(10.030.449)
CHALLENGE Germany Equity Fund	7.555.501	(7.555.501)	6.863.502	(6.863.502)
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.393.998	(4.393.998)	4.272.688	(4.272.688)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	26.730.474	(26.730.474)	22.848.240	(22.848.240)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	28.204.716	(28.204.716)	26.234.232	(26.234.232)
CHALLENGE Energy Equity Fund	9.737.608	(9.737.608)	8.522.097	(8.522.097)
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	37.576.975	(37.576.975)	30.353.040	(30.353.040)
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	32.642.093	(32.642.093)	26.208.053	(26.208.053)
CHALLENGE Financial Equity Fund	24.102.660	(24.102.660)	20.041.934	(20.041.934)
CHALLENGE Technology Equity Fund	42.163.816	(42.163.816)	28.453.319	(28.453.319)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	48.711.886	(48.711.886)	28.081.272	(28.081.272)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.130.346	(3.130.346)	3.760.411	(3.760.411)
CHALLENGE Euro Income Fund	29.105.177	(29.105.177)	27.364.364	(27.364.364)
CHALLENGE International Income Fund	8.027.739	(8.027.739)	9.217.427	(9.217.427)
CHALLENGE Euro Bond Fund	25.403.147	(25.403.147)	20.046.536	(20.046.536)
CHALLENGE International Bond Fund	28.261.159	(28.261.159)	22.573.714	(22.573.714)
CHALLENGE International Equity Fund	58.548.361	(58.548.361)	47.037.665	(47.037.665)
CHALLENGE Solidity and Return	28.148.959	(28.148.959)	27.558.499	(27.558.499)
CHALLENGE Provident Fund 1	109.528.681	(109.528.681)	81.753.064	(81.753.064)
CHALLENGE Provident Fund 2	17.749.626	(17.749.626)	13.960.207	(13.960.207)
CHALLENGE Provident Fund 3	10.727.681	(10.727.681)	9.317.627	(9.317.627)
CHALLENGE Provident Fund 4	8.698.026	(8.698.026)	8.191.948	(8.191.948)
CHALLENGE Provident Fund 5	31.477.196	(31.477.196)	29.927.566	(29.927.566)

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 della Società di Gestione ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio, 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, ove il Comparto detenga strumenti finanziari derivati con esclusione di CHALLENGE Solidity and Return e CHALLENGE Euro Bond Fund per i quali si utilizza l'approccio del VaR assoluto. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2019 è la seguente:

	Esposizione globale		
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	4%	0%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	19%	6%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	9%	2%
CHALLENGE Germany Equity Fund	5%	23%	13%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	6%	2%
CHALLENGE Energy Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Financial Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Technology Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	14%	57%	27%
CHALLENGE International Income Fund	4%	21%	9%
CHALLENGE International Bond Fund	8%	20%	14%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Provident Fund 1	27%	31%	30%
CHALLENGE Provident Fund 2	26%	29%	28%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**	**Modello**
CHALLENGE Solidity and Return	1,34%	1,97%	1,58%	Parametrico
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,87%	3,10%	2,57%	Parametrico

Al 31 dicembre 2019 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity and Return è la seguente:

	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
Nome del Comparto	**Media**
CHALLENGE Solidity and Return	148%
CHALLENGE Euro Bond Fund	93%

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 2018 è la seguente:

	Esposizione globale		
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	6%	1%
CHALLENGE Germany Equity Fund	15%	25%	21%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	40%	5%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Energy Equity Fund	0%	39%	1%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	0%	17%	10%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	0%	9%	1%
CHALLENGE Financial Equity Fund	0%	4%	0%
CHALLENGE Technology Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	2%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	18%	1%
CHALLENGE International Income Fund	0%	11%	2%
CHALLENGE Euro Bond Fund	0%	49%	17%
CHALLENGE International Bond Fund	0%	19%	3%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	12%	1%
CHALLENGE Provident Fund 1	25%	28%	26%
CHALLENGE Provident Fund 2	25%	27%	26%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	1%	0%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**	**Modello**
CHALLENGE Solidity and Return	1,01%	2,13%	1,57%	Parametrico

Al 31 dicembre 2018 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity and Return è la seguente:

	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
Nome del Comparto	**Media**
CHALLENGE Solidity and Return	104%

(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.

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

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

Al 31 dicembre 2019 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 o l'Investment Manager Delegato, a seconda del caso, cerchino di coprirsi nei confronti di fluttuazioni valutarie, anche se non previsto, ciò potrebbe determinare posizioni di sovracopertura o sottocopertura a causa di fattori esterni al di fuori del controllo della Società di Gestione o dell'Investment Manager Delegato. In ogni caso, le posizioni di sovracopertura non saranno mai superiori al 105% del Valore Patrimoniale Netto e le posizioni coperte saranno tenute sotto controllo dalla Società di Gestione o dall'Investment Manager Delegato al fine di accertare che le posizioni che superano il 100% del Valore Patrimoniale Netto non vengano riportate a nuovo di mese in mese.

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2019. 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 EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	961	-	961	947
CAD	-	-	-	-	323.793
NOK	-	1	-	1	1
USD	1.654.601.010	10.726.499	(41.998.432)	1.623.329.077	1.315.282.363
Totale	**1.654.601.010**	**10.727.461**	**(41.998.432)**	**1.623.330.039**	**1.315.607.104**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	31	-	31	31
CAD	-	-	-	-	213.932
CHF	102.973.653	460.071	(5.951.105)	97.482.619	52.683.308
DKK	17.133.137	161.468	(997.280)	16.297.325	28.381.685
GBP	153.276.180	1.177.776	(8.885.148)	145.568.808	185.427.246
JPY	-	1	-	1	1
NOK	28.844.482	152.789	(1.656.068)	27.341.203	42.092.617
SEK	78.755.260	143.569	(4.549.219)	74.349.610	66.965.954
USD	-	27.773	-	27.773	355.976
ZAR	-	-	-	-	76
Totale	**380.982.712**	**2.123.478**	**(22.038.820)**	**361.067.370**	**376.120.826**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
USD	-	138.906	-	138.906	496.411
Totale	**-**	**138.906**	**-**	**138.906**	**496.411**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
USD	-	1.323	-	1.323	24.704
Totale	**-**	**1.323**	**-**	**1.323**	**24.704**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
USD	-	743	-	743	713
Totale	**-**	**743**	**-**	**743**	**713**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	50.037.033	193.195	(1.885.527)	48.344.701	44.269.175
CAD	-	-	-	-	115.370
CNH	7.948.405	64.527	(306.278)	7.706.654	2.133.362
GBP	-	1.022	-	1.022	963
HKD	105.186.095	67.931	(3.958.405)	101.295.621	91.950.946
IDR	14.860.742	(11)	-	14.860.731	15.526.641
INR	37.627.354	3	-	37.627.357	25.841.404
JPY	183.954.402	1.524.294	(7.044.422)	178.434.274	170.112.802
KRW	34.962.439	-	-	34.962.439	26.271.778
MYR	3.030.408	-	-	3.030.408	2.657.168
NZD	-	3.883	-	3.883	3.745
PHP	578.669	178	-	578.847	537.785
SGD	6.283.207	10.078	(238.580)	6.054.705	6.481.601
THB	5.370.089	3.923	-	5.374.012	3.924.331
TWD	39.223.449	102.212	-	39.325.661	29.588.066
USD	39.632.571	2.361.327	(1.619.232)	40.374.666	21.031.282
VND	2.425.064	14.686	-	2.439.750	2.716.246
Totale	**531.119.927**	**4.347.248**	**(15.052.444)**	**520.414.731**	**443.162.665**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	1.605.682	77.474	-	1.683.156	959.174
BRL	27.969.042	130.099	-	28.099.141	10.352.913
CLP	1.864.569	77.045	-	1.941.614	2.433.328
CNH	28.211.951	123.484	-	28.335.435	13.155.099
CZK	-	31.289	-	31.289	30.912
GBP	-	700	-	700	2
HKD	100.829.449	47.159	-	100.876.608	118.531.768
HUF	2.737.229	30.701	-	2.767.930	3.879.284
IDR	14.607.451	-	-	14.607.451	16.763.262
INR	21.199.533	15	-	21.199.548	19.510.670
KRW	67.151.658	-	-	67.151.658	73.384.070
MAD	-	9.358	-	9.358	9.234
MXN	5.896.827	123.205	-	6.020.032	11.372.799
MYR	7.461.284	(45)	-	7.461.239	8.180.775
PEN	-	6.316	-	6.316	6.096
PHP	1.610.062	8	-	1.610.070	1.180.835
PLN	4.896.133	112.918	-	5.009.051	4.858.680
QAR	1.353.715	252	-	1.353.967	1.342.943
RUB	-	39.270	-	39.270	2.010
SGD	1.088.954	23	-	1.088.977	1.107.259
THB	13.546.457	292.976	-	13.839.433	14.999.854
TRY	2.543.404	43.686	-	2.587.090	1.565.196
TWD	48.047.015	107.751	-	48.154.766	50.377.405
USD	184.598.928	4.993.288	-	189.592.216	138.102.955
ZAR	19.160.142	135.297	-	19.295.439	30.470.822
Totale	**556.379.485**	**6.382.269**	**-**	**562.761.754**	**522.577.345**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
AUD	-	-	-	-	2
BRL	996.898	13.070	-	1.009.968	
CAD	1.893.303	49.531	-	1.942.834	102.140
CHF	-	-	-	-	(4)
DKK	-	-	-	-	(6)
GBP	625.906	9.174	-	635.080	255.099
HKD	-	-	-	-	
JPY	525.892	5.900	-	531.792	1.296.311
NOK	-	-	-	-	4
NZD	-	2	-	2	2
SEK	1.194.116	-	-	1.194.116	1.388.437
USD	180.834.778	5.102.932	-	185.937.710	168.557.003
Totale	**186.070.893**	**5.180.609**	**-**	**191.251.502**	**171.598.988**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	10.210.378	77.678	-	10.288.056	8.816.741
CAD	7.723.661	1	-	7.723.662	5.087.774
CHF	-	-	-	-	25.711
DKK	11.222.590	2.060	-	11.224.650	5.902.550
GBP	16.083.139	(51)	-	16.083.088	37.172.971
HKD	12.049.230	-	-	12.049.230	13.173.301
ILS	-	-	-	-	16.307
JPY	71.720.886	156.869	-	71.877.755	55.365.255
KRW	921.308	23.534	-	944.842	604.388
MXN	1.814.663	-	-	1.814.663	-
NOK	-	1	-	1	6.128
NZD	-	12	-	12	9.402
PHP	5.345.061	222.137	-	5.567.198	-
SEK	6.946.964	-	-	6.946.964	5.121.019
SGD	-	-	-	-	31.955
USD	472.090.046	9.710.132	-	481.800.178	381.287.355
ZAR	1.916.330	-	-	1.916.330	2.221.052
Totale	**618.044.256**	**10.192.373**	**-**	**628.236.629**	**514.841.909**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	-	4.817	-	4.817	2.839.117
BRL	2.753.361	(228.473)	-	2.524.888	-
CAD	-	(683)	-	(683)	71.150
CHF	87.782.447	11.257	-	87.793.704	54.261.603
DKK	958.238	-	-	958.238	742.162
GBP	86.472.594	49.545	-	86.522.139	100.780.132
HKD	18.542.494	-	-	18.542.494	7.782.584
ILS	-	-	-	-	11.190
JPY	39.290.033	-	-	39.290.033	30.000.141
NOK	-	4	-	4	20.320
NZD	-	2	-	2	4.341
SEK	-	-	-	-	2.570.601
SGD	-	-	-	-	71.225
USD	325.376.012	5.213.895	-	330.589.907	249.991.242
Totale	**561.175.179**	**5.050.364**	**-**	**566.225.543**	**449.145.808**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	7.351.450	189	-	7.351.639	11.315.474
CAD	13.838.097	-	-	13.838.097	16.350.266
CHF	-	534	-	534	4.948.208
GBP	39.131.309	-	-	39.131.309	26.558.751
HKD	23.463.164	-	-	23.463.164	26.012.157
JPY	43.671.724	-	-	43.671.724	33.798.377
NOK	-	1	-	1	1
SGD	6.789.080	-	-	6.789.080	5.981.537
USD	204.805.164	93.646	-	204.898.810	163.508.795
Totale	**339.049.988**	**94.370**	**-**	**339.144.358**	**288.473.566**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
AUD	-	275	-	275	274
CAD	-	1	-	1	95.290
CHF	-	-	-	-	(5)
GBP	-	-	-	-	(44)
HKD	31.008.565	-	-	31.008.565	22.959.622
ILS	-	-	-	-	(17)
JPY	29.206.790	-	-	29.206.790	10.285.973
KRW	14.613.809	-	-	14.613.809	-
SEK	-	-	-	-	12.843.241
USD	672.483.738	11.290.946	-	683.774.684	521.061.476
Totale	**747.312.902**	**11.291.222**	**-**	**758.604.124**	**567.245.810**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	62.606.916	894	-	62.607.810	76.182.323
Totale	**62.606.916**	**894**	**-**	**62.607.810**	**76.182.323**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
SEK	-	1	-	1	1
Totale	**-**	**1**	**-**	**1**	**1**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.523.981	22.271	(2.699.022)	847.230	855.971
CAD	562.952	3.495.544	(2.327.727)	1.730.769	1.873.028
CHF	-	-	229.849	229.849	-
CNH	-	-	(2.242.897)	(2.242.897)	-
CNY	-	-	5.028.059	5.028.059	-
DKK	457.364	1.133	(121.649)	336.848	586.028
GBP	7.535.456	11	(4.275.407)	3.260.060	3.484.830
HUF	-	-	335.781	335.781	415.919
IDR	-	-	641.050	641.050	-
JPY	36.711.200	2.341.392	(18.840.092)	20.212.500	22.684.073
KRW	-	-	3.077.515	3.077.515	5.916.131
MXN	1.527.956	1.219.496	(2.172.315)	575.137	1.011.771
MYR	-	-	787.702	787.702	989.855
NOK	274.163	-	(27.194)	246.969	350.731
NZD	2.614.513	110	(2.449.026)	165.597	385.068
PLN	813.061	-	(309.854)	503.207	1.102.101
RUB	-	-	400.294	400.294	349.515
SEK	301.327	14.359	238.752	554.438	426.795
SGD	-	-	483.120	483.120	-
THB	-	-	519.392	519.392	-
USD	67.320.519	47.325	(25.960.486)	41.407.358	39.225.987
Totale	**121.642.492**	**7.141.641**	**(49.684.155)**	**79.099.978**	**79.657.803**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE EURO BOND FUND					
GBP	-	2.913.130	(1.701.235)	1.211.895	626.704
HUF	-	10	(261.829)	(261.819)	-
SEK	-	-	-	-	-
USD	-	1.757.950	(991.968)	765.982	1.771.792
Totale	**-**	**4.671.090**	**(2.955.032)**	**1.716.058**	**2.398.496**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.542.943	13.134	(9.489.786)	6.066.291	4.601.640
CAD	15.488.250	148.407	(5.593.611)	10.043.046	9.559.858
CHF	-	582	2.097.196	2.097.778	2.057.980
CNH	-	-	(3.060.781)	(3.060.781)	-
CNY	-	-	13.616.639	13.616.639	-
DKK	1.389.841	(4)	(122.992)	1.266.845	899.946
GBP	42.755.622	100.195	(24.800.187)	18.055.630	18.101.291
HUF	2.155.516	-	(1.861.046)	294.470	-
IDR	6.702.038	-	(201.839)	6.500.199	3.223.163
JPY	61.448.466	36.333	(1.769.452)	59.715.347	59.070.546
KRW	-	1.311.560	6.967.743	8.279.303	5.798.592
MXN	5.325.278	202.739	(1.093.085)	4.434.932	1.261.648
MYR	-	-	1.639.090	1.639.090	1.326.826
NOK	-	-	431.660	431.660	425.304
NZD	2.864.483	109	(760.724)	2.103.868	632.303
PEN	958.616	-	-	958.616	47.383
PHP	486.835	-	-	486.835	-
PLN	725.594	(291)	320.654	1.045.957	2.483.383
RUB	698.118	30.251	178.793	907.162	559.475
SEK	5.271.664	755	(2.886.732)	2.385.687	1.766.193
SGD	-	-	1.064.718	1.064.718	-
THB	610.491	-	1.782.947	2.393.438	-
USD	267.161.318	13.646.302	(115.870.496)	164.937.124	155.048.962
Totale	**429.585.073**	**15.490.072**	**(139.411.291)**	**305.663.854**	**266.864.493**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	13.630.434	226.604	(1.834.224)	12.022.814	10.992.105
BRL	2.194.511	(60.921)	-	2.133.590	2.692
CAD	29.495.910	235.567	(3.964.797)	25.766.680	21.847.599
CHF	46.559.672	98.313	(6.205.869)	40.452.116	26.495.284
CZK	-	-	-	-	27.476
DKK	11.589.814	7.296	(1.528.074)	10.069.036	8.511.667
GBP	68.836.752	395.311	(9.117.796)	60.114.267	56.223.785
HKD	26.176.722	134.577	(3.368.831)	22.942.468	14.424.425
HUF	-	-	-	-	14.835
IDR	1.162.117	-	-	1.162.117	1.413.520
ILS	-	12.125	-	12.125	10.922
JPY	82.938.623	183.673	(11.076.101)	72.046.195	60.486.666
KRW	998.811	7.316	-	1.006.127	490.760
MXN	466.290	-	-	466.290	20.370
NOK	-	28.823	-	28.823	68.135
NZD	599.013	7.551	-	606.564	590.865
PHP	1.369.973	48.611	-	1.418.584	-
PLN	-	-	-	-	104.902
SEK	11.045.496	61.572	(1.474.989)	9.632.079	12.492.926
SGD	4.774.399	142.158	-	4.916.557	110.268
THB	163.557	-	-	163.557	61.144
TRY	-	-	-	-	225.971
TWD	246.137	-	-	246.137	1.722.948
USD	705.994.885	12.187.604	(95.477.134)	622.705.355	515.135.213
ZAR	1.705.994	35.964	-	1.741.958	597.877
Totale	**1.009.949.110**	**13.752.144**	**(134.047.815)**	**889.653.439**	**732.072.355**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
AUD	-	-	-	-	5.452
CAD	-	-	-	-	399.399
CNY	4.211.084	-	-	4.211.084	-
GBP	10.680.350	16.210	(11.093.734)	(397.174)	(11.289.383)
IDR	4.582.524	-	-	4.582.524	-
MXN	-	1.381	-	1.381	-
JPY	-	-	-	-	359.862
NOK	22.676.591	-	(23.287.798)	(611.207)	(993.603)
NZD	12.048.397	-	-	12.048.397	(182.183)
PEN	7.582.445	-	-	7.582.445	-

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

(c) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)					
PHP	6.300.943	57.058	-	6.358.001	-
RUB	-	383	-	383	-
SEK	-	-	-	-	15.850.076
SGD	5.097.230	-	-	5.097.230	-
USD	105.060.563	1.368.971	(64.319.414)	42.110.120	11.030.391
Totale	**178.240.127**	**1.444.003**	**(98.700.946)**	**80.983.184**	**15.180.011**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	41.149.193	3.913.590	-	45.062.783	36.195.452
CAD	58.735.381	4.797.162	-	63.532.543	59.366.426
CHF	-	22.248.494	-	22.248.494	8.825.084
GBP	112.425.383	10.113.250	-	122.538.633	96.107.226
HKD	-	6.171.014	-	6.171.014	5.182.426
JPY	138.644.120	14.711.567	-	153.355.687	121.046.940
NOK	7.627.659	270.473	-	7.898.132	7.710.546
SEK	26.192.340	691.601	-	26.883.941	22.386.004
SGD	-	70.505	-	70.505	68.191
USD	1.145.051.864	16.194.705	-	1.161.246.569	872.481.905
Totale	**1.529.825.940**	**79.182.361**	**-**	**1.609.008.301**	**1.229.370.200**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	4.076.925	765.083	-	4.842.008	3.495.635
CAD	11.072.847	794.744	-	11.867.591	6.091.617
CHF	-	1.896.272	-	1.896.272	555.529
GBP	14.183.340	1.706.927	-	15.890.267	13.601.732
HKD	-	1.004.321	-	1.004.321	638.126
JPY	23.457.670	5.269.126	-	28.726.796	23.965.878
NOK	355.269	69.772	-	425.041	417.344
SEK	1.738.177	878.724	-	2.616.901	2.020.007
SGD	-	1.786	-	1.786	1.728
USD	147.841.445	4.457.888	-	152.299.333	115.789.675
Totale	**202.725.673**	**16.844.643**	**-**	**219.570.316**	**166.577.271**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2019	Altre attività nette EUR Dicembre 2019	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2019	Esposizione netta EUR Dicembre 2018
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.521.053	40.036	-	1.561.089	1.481.982
CAD	5.330.787	89.007	-	5.419.794	1.069.880
GBP	8.443.711	699.082	-	9.142.793	8.144.906
JPY	21.045.590	2.582.555	-	23.628.145	22.925.839
SEK	169.796	447.820	-	617.616	631.221
USD	47.160.949	130.290	-	47.291.239	42.064.869
Totale	**83.671.886**	**3.988.790**	**-**	**87.660.676**	**76.318.697**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	5	-	5	5
Totale	**-**	**5**	**-**	**5**	**5**

Al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018, CHALLENGE Liquidity Euro Fund e CHALLENGE Provident Fund 4 non detenevano attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentavano alcuna esposizione al rischio di cambio.

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2019, 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 evidenzierebbero una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2018.

	Dicembre 2019	Dicembre 2018
Nome del Comparto	Variazione del 5% (EUR)	Variazione del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	81.166.502	65.780.355
CHALLENGE European Equity Fund	18.053.369	18.806.041
CHALLENGE Italian Equity Fund	6.945	24.821
CHALLENGE Germany Equity Fund	66	1.235
CHALLENGE Spain Equity Fund	37	36
CHALLENGE Pacific Equity Fund	26.020.737	22.158.133
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	28.138.088	26.128.867
CHALLENGE Energy Equity Fund	9.562.575	8.579.949
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	31.411.831	25.742.095
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	28.311.277	22.457.290
CHALLENGE Financial Equity Fund	16.957.218	14.423.678
CHALLENGE Technology Equity Fund	37.930.206	28.362.291
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.130.391	3.809.116
CHALLENGE International Income Fund	3.954.999	3.982.890
CHALLENGE Euro Bond Fund	85.803	119.925
CHALLENGE International Bond Fund	15.283.193	13.343.225
CHALLENGE International Equity Fund	44.482.672	36.603.618
CHALLENGE Solidity and Return	4.049.159	759.001
CHALLENGE Provident Fund 1	80.450.415	61.468.510
CHALLENGE Provident Fund 2	10.978.516	8.328.864
CHALLENGE Provident Fund 3	4.383.034	3.815.935
CHALLENGE Provident Fund 4	9.465.429	-

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

Nota 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 dei Sottoscrittori. Le linee guida per la gestione dei rischi adottate dalla Società di Gestione richiedono che la copertura fornita sia costituita da riserve in contanti o titoli fisici.

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato l'esercizio mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2019, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese	1-3 mesi	3-12 mesi	Più di 1 anno	Totale Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Scoperto in banca	1.736.313	-	-	-	1.736.313
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	726	-	-	726
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.402.604	-	-	-	3.402.604
Altri debiti	49.487.483	-	-	-	49.487.483
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.719.513.168	-	-	-	1.719.513.168
Totale	**1.774.139.568**	**726**	**-**	**-**	**1.774.140.294**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Scoperto in banca	140.465	-	-	-	140.465
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	79.499	-	6.500.034	6.579.533
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.899.051	-	-	-	1.899.051
Altri debiti	10.338.393	-	-	-	10.338.393
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	955.605.682	-	-	-	955.605.682
Totale	**967.983.591**	**79.499**	**-**	**6.500.034**	**974.563.124**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	542.098	-	-	-	542.098
Altri debiti	3.158.241	-	-	-	3.158.241
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	258.803.459	-	-	-	258.803.459
Totale	**262.503.798**	**-**	**-**	**-**	**262.503.798**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	187.715	-	-	187.715
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	312.104	-	-	-	312.104
Altri debiti	1.816.752	-	-	-	1.816.752
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	154.912.119	-	-	-	154.912.119
Totale	**157.040.975**	**187.715**	**-**	**-**	**157.228.690**

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 Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	182.029	-	-	-	182.029
Altri debiti	244.009	-	-	-	244.009
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	89.514.494	-	-	-	89.514.494
Totale	**89.940.532**	**-**	**-**	**-**	**89.940.532**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Scoperto in banca	127.402	-	-	-	127.402
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	25.121	-	-	25.121
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.100.118	-	-	-	1.100.118
Altri debiti	5.910.419	-	-	-	5.910.419
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	542.035.245	-	-	-	542.035.245
Totale	**549.173.184**	**25.121**	**-**	**-**	**549.198.305**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Scoperto in banca	403.944	-	-	-	403.944
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.295.138	-	-	-	1.295.138
Altri debiti	7.524.309	-	-	-	7.524.309
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	581.300.865	-	-	-	581.300.865
Totale	**590.524.256**	**-**	**-**	**-**	**590.524.256**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	45.023	-	-	-	45.023
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	415.706	-	-	-	415.706
Altri debiti	2.223.923	-	-	-	2.223.923
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	201.457.379	-	-	-	201.457.379
Totale	**204.142.031**	**-**	**-**	**-**	**204.142.031**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	169.225	-	-	-	169.225
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.603.448	-	-	-	1.603.448
Altri debiti	10.101.419	-	-	-	10.101.419
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	788.745.472	-	-	-	788.745.472
Totale	**800.619.564**	**-**	**-**	**-**	**800.619.564**

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 Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	143.144	-	-	-	143.144
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.368.791	-	-	-	1.368.791
Altri debiti	8.043.476	-	-	-	8.043.476
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	675.252.768	-	-	-	675.252.768
Totale	**684.808.179**	**-**	**-**	**-**	**684.808.179**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	69	-	-	-	69
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	999.164	-	-	-	999.164
Altri debiti	5.344.622	-	-	-	5.344.622
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	490.242.614	-	-	-	490.242.614
Totale	**496.586.469**	**-**	**-**	**-**	**496.586.469**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	438.442	-	-	-	438.442
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.778.081	-	-	-	1.778.081
Altri debiti	17.640.764	-	-	-	17.640.764
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	885.775.489	-	-	-	885.775.489
Totale	**905.632.776**	**-**	**-**	**-**	**905.632.776**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	219.136	-	-	-	219.136
Altri debiti	2.561.454	-	-	-	2.561.454
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.076.128.921	-	-	-	1.076.128.921
Totale	**1.078.909.511**	**-**	**-**	**-**	**1.078.909.511**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Scoperto in banca	103.740	-	-	-	103.740
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	48.761	-	-	-	48.761
Altri debiti	1.300.595	-	-	-	1.300.595
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	62.642.895	-	-	-	62.642.895
Totale	**64.095.991**	**-**	**-**	**-**	**64.095.991**

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 Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Scoperto in banca	985.770	-	-	-	985.770
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	8.060	-	-	8.060
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.848	-	-	-	744.848
Altri debiti	2.481.740	-	-	-	2.481.740
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	602.796.217	-	-	-	602.796.217
Totale	**607.008.575**	**8.060**	**-**	**-**	**607.016.635**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Scoperto in banca	1.615.252	-	-	-	1.615.252
Investimenti in strumenti finanziari derivati	283.512	239.792	10.237	-	533.541
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	215.364	-	-	-	215.364
Altri debiti	3.206.924	-	-	-	3.206.924
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	174.654.479	-	-	-	174.654.479
Totale	**179.975.531**	**239.792**	**10.237**	**-**	**180.225.560**
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Scoperto in banca	665.576	-	-	-	665.576
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	500.729	125	892.469	1.393.323
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.502	-	-	-	744.502
Altri debiti	5.482.730	-	-	-	5.482.730
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	530.900.981	-	-	-	530.900.981
Totale	**537.793.789**	**500.729**	**125**	**892.469**	**539.187.112**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Scoperto in banca	1.598.943	-	-	-	1.598.943
Investimenti in strumenti finanziari derivati	1.058.078	672.136	6.631	-	1.736.845
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	836.860	-	-	-	836.860
Altri debiti	6.948.801	-	-	-	6.948.801
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	588.196.142	-	-	-	588.196.142
Totale	**598.638.824**	**672.136**	**6.631**	**-**	**599.317.591**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	256.727	-	-	-	256.727
Investimenti in strumenti finanziari derivati	83	62.930	-	-	63.013
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	2.774.813	-	-	-	2.774.813
Altri debiti	14.835.467	-	-	-	14.835.467
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.208.687.642	-	-	-	1.208.687.642
Totale	**1.226.554.732**	**62.930**	**-**	**-**	**1.226.617.662**

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 Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Scoperto in banca	928.340	-	-	-	928.340
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	702.637	767.859	4.075.917	5.546.413
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	866.997	-	-	-	866.997
Altri debiti	6.469.527	-	-	-	6.469.527
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	571.065.973	-	-	-	571.065.973
Totale	**579.330.837**	**702.637**	**767.859**	**4.075.917**	**584.877.250**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Scoperto in banca	9.382.515	-	-	-	9.382.515
Investimenti in strumenti finanziari derivati	6.113	780.168	-	-	786.281
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	6.417.575	-	-	-	6.417.575
Altri debiti	4.808.801	-	-	-	4.808.801
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	2.537.965.074	-	-	-	2.537.965.074
Totale	**2.558.580.078**	**780.168**	**-**	**-**	**2.559.360.246**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Scoperto in banca	1.512.543	-	-	-	1.512.543
Investimenti in strumenti finanziari derivati	9.583	25.996	-	-	35.579
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	813.923	-	-	-	813.923
Altri debiti	490.421	-	-	-	490.421
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	402.111.300	-	-	-	402.111.300
Totale	**404.937.770**	**25.996**	**-**	**-**	**404.963.766**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	317.650	-	-	-	317.650
Altri debiti	323.165	-	-	-	323.165
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	242.997.478	-	-	-	242.997.478
Totale	**243.638.293**	**-**	**-**	**-**	**243.638.293**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	172.589	-	-	-	172.589
Altri debiti	458.429	-	-	-	458.429
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	189.308.586	-	-	-	189.308.586
Totale	**189.939.604**	**-**	**-**	**-**	**189.939.604**

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 Dicembre 2019
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	475.610	-	-	-	475.610
Altri debiti	790.438	-	-	-	790.438
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	677.886.920	-	-	-	677.886.920
Totale	**679.152.968**	**-**	**-**	**-**	**679.152.968**

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 2018, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese	1-3 mesi	3-12 mesi	Più di 1 anno	Totale Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Scoperto in banca	63	-	-	-	63
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	1.864	-	-	1.864
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	2.074.766	-	-	-	2.074.766
Altri debiti	5.917.975	-	-	-	5.917.975
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.420.380.790	-	-	-	1.420.380.790
Totale	**1.428.373.594**	**1.864**	**-**	**-**	**1.428.375.458**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Scoperto in banca	874	-	-	-	874
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	61.030	-	-	61.030
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.226.106	-	-	-	1.226.106
Altri debiti	1.232.673	-	-	-	1.232.673
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	846.774.610	-	-	-	846.774.610
Totale	**849.234.263**	**61.030**	**-**	**-**	**849.295.293**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	322.588	-	-	-	322.588
Altri debiti	4.535.183	-	-	-	4.535.183
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	215.224.770	-	-	-	215.224.770
Totale	**220.082.541**	**-**	**-**	**-**	**220.082.541**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	1.818.266	-	-	1.818.266
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	207.549	-	-	-	207.549
Altri debiti	756.385	-	-	-	756.385
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	140.980.348	-	-	-	140.980.348
Totale	**141.944.282**	**1.818.266**	**-**	**-**	**143.762.548**

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 Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	134.238	-	-	-	134.238
Altri debiti	727.462	-	-	-	727.462
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	89.860.393	-	-	-	89.860.393
Totale	**90.722.093**	**-**	**-**	**-**	**90.722.093**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Scoperto in banca	247	-	-	-	247
Investimenti in strumenti finanziari derivati	2.134	91.388	-	-	93.522
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	718.177	-	-	-	718.177
Altri debiti	18.142.916	-	-	-	18.142.916
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	484.662.766	-	-	-	484.662.766
Totale	**503.526.240**	**91.388**	**-**	**-**	**503.617.628**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	930.324	-	-	-	930.324
Altri debiti	1.866.214	-	-	-	1.866.214
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	549.830.989	-	-	-	549.830.989
Totale	**552.627.527**	**-**	**-**	**-**	**552.627.527**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	38	-	-	-	38
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	290.497	-	-	-	290.497
Altri debiti	382.815	-	-	-	382.815
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	187.966.100	-	-	-	187.966.100
Totale	**188.639.450**	**-**	**-**	**-**	**188.639.450**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	631	-	-	-	631
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	957.368	-	-	-	957.368
Altri debiti	3.295.042	-	-	-	3.295.042
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	636.997.203	-	-	-	636.997.203
Totale	**641.250.244**	**-**	**-**	**-**	**641.250.244**

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 Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	77	-	-	-	77
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	804.635	-	-	-	804.635
Altri debiti	9.459.319	-	-	-	9.459.319
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	558.310.711	-	-	-	558.310.711
Totale	**568.574.742**	**-**	**-**	**-**	**568.574.742**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	167	-	-	-	167
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	670.950	-	-	-	670.950
Altri debiti	20.824.270	-	-	-	20.824.270
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	420.104.068	-	-	-	420.104.068
Totale	**441.599.455**	**-**	**-**	**-**	**441.599.455**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	47	-	-	-	47
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	928.136	-	-	-	928.136
Altri debiti	1.593.030	-	-	-	1.593.030
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	624.707.571	-	-	-	624.707.571
Totale	**627.228.784**	**-**	**-**	**-**	**627.228.784**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	136.896	-	-	-	136.896
Altri debiti	1.236.091	-	-	-	1.236.091
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	662.885.698	-	-	-	662.885.698
Totale	**664.258.685**	**-**	**-**	**-**	**664.258.685**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	57.680	-	-	-	57.680
Altri debiti	558.632	-	-	-	558.632
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	75.795.431	-	-	-	75.795.431
Totale	**76.411.743**	**-**	**-**	**-**	**76.411.743**

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 Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Scoperto in banca	555.434	-	-	-	555.434
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	67.340	-	-	67.340
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	520.650	-	-	-	520.650
Altri debiti	3.601.464	-	-	-	3.601.464
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	568.543.739	-	-	-	568.543.739
Totale	**573.221.287**	**67.340**	**-**	**-**	**573.288.627**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	81.953	310.167	-	-	392.120
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	181.095	-	-	-	181.095
Altri debiti	86.701	-	-	-	86.701
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	194.109.369	-	-	-	194.109.369
Totale	**194.459.118**	**310.167**	**-**	**-**	**194.769.285**
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Scoperto in banca	2.756.954	-	-	-	2.756.954
Investimenti in strumenti finanziari derivati	25.948	605.327	511.861	2.362.070	3.505.206
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	460.414	-	-	-	460.414
Altri debiti	350.256	-	-	-	350.256
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	423.600.054	-	-	-	423.600.054
Totale	**427.193.626**	**605.327**	**511.861**	**2.362.070**	**430.672.884**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Scoperto in banca	60.025	-	-	-	60.025
Investimenti in strumenti finanziari derivati	366.081	241.898	-	-	607.979
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	504.233	-	-	-	504.233
Altri debiti	321.918	-	-	-	321.918
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	463.152.628	-	-	-	463.152.628
Totale	**464.404.885**	**241.898**	**-**	**-**	**464.646.783**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	117.312	-	-	-	117.312
Investimenti in strumenti finanziari derivati	8	520.658	-	-	520.666
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.773.925	-	-	-	1.773.925
Altri debiti	1.469.939	-	-	-	1.469.939
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	994.721.179	-	-	-	994.721.179
Totale	**998.082.363**	**520.658**	**-**	**-**	**998.603.021**

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 Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Scoperto in banca	3.745.308	-	-	-	3.745.308
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	1.970.059	-	2.572.945	4.543.004
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	741.990	-	-	-	741.990
Altri debiti	956.447	-	-	-	956.447
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	579.759.748	-	-	-	579.759.748
Totale	**585.203.493**	**1.970.059**	**-**	**2.572.945**	**589.746.497**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Scoperto in banca	796.467	-	-	-	796.467
Investimenti in strumenti finanziari derivati	148.441	9.127.602	-	-	9.276.043
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	4.872.758	-	-	-	4.872.758
Altri debiti	1.331.976	-	-	-	1.331.976
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.891.653.764	-	-	-	1.891.653.764
Totale	**1.898.803.406**	**9.127.602**	**-**	**-**	**1.907.931.008**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Scoperto in banca	160.445	-	-	-	160.445
Investimenti in strumenti finanziari derivati	39.710	1.927.379	-	-	1.967.089
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	633.588	-	-	-	633.588
Altri debiti	282.156	-	-	-	282.156
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	315.291.005	-	-	-	315.291.005
Totale	**316.406.904**	**1.927.379**	**-**	**-**	**318.334.283**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	273.656	-	-	-	273.656
Altri debiti	325.518	-	-	-	325.518
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	216.294.858	-	-	-	216.294.858
Totale	**216.894.032**	**-**	**-**	**-**	**216.894.032**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	157.073	-	-	-	157.073
Altri debiti	370.427	-	-	-	370.427
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	175.989.428	-	-	-	175.989.428
Totale	**176.516.928**	**-**	**-**	**-**	**176.516.928**

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 Dicembre 2018
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	439.006	-	-	-	439.006
Altri debiti	562.739	-	-	-	562.739
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	638.665.408	-	-	-	638.665.408
Totale	**639.667.153**	**-**	**-**	**-**	**639.667.153**

(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 impiegati dal Comparto ai fini di un'efficace gestione del portafoglio o come protezione contro i rischi di cambio non può essere superiore al 5% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. Questo limite può essere portato al 10% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto nei casi in cui la controparte sia un istituto di credito che rientra in una delle categorie indicate nei Regolamenti OICVM. Si vedano le categorie seguenti:

i) un istituto di credito autorizzato nello Spazio Economico Europeo (SEE) (Stati membri dell'Unione Europea, Norvegia, Islanda, Liechtenstein);

ii) un istituto di credito autorizzato in uno Stato firmatario, diverso da uno Stato membro del SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);

iii) un istituto di credito autorizzato a Jersey, a Guernsey, nell'Isola di Man, in Australia o in Nuova Zelanda.

Il rischio di credito insorge anche quando il Comparto detiene contante o depositi presso un istituto di credito o presso la Banca Depositaria; il rischio di credito si materializza nel momento in cui la controparte viene meno al pagamento degli importi dovuti. Secondo quanto stabilito dai Regolamenti OICVM, non è consentito ad un Comparto investire oltre il 20% del proprio 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 2019 RBC Investor Services Bank S.A., filiale di Dublino, presentava un rating creditizio a lungo termine di AA- secondo S&P (al 31 dicembre 2018: AA- secondo S&P).

Al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 16, nonché la liquidità detenuta a titolo di garanzia come indicato nella Nota 11. I dettagli sulla valutazione degli strumenti finanziari derivati sono riportati nella Nota 17. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento.

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

(d) Rischio di Credito (cont.)

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 2019	31 dicembre 2018
AAA	-	0,01%
AA-	1,78%	2,94%
A+	97,13%	93,02%
A	1,08%	3,98%
BBB+	0,01%	0,05%
Totale	**100,00%**	**100,00%**

Al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 16, 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.

(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, 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 2019 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	13.736.506	-	-	13.736.506	-
USD	1.654.601.010	-	-	1.654.601.010	-

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	102.973.653	-	-	102.973.653	-
DKK	17.133.137	-	-	17.133.137	-
EUR	532.836.129	-	-	532.836.129	-
GBP	153.276.180	-	-	153.276.180	-
NOK	28.844.482	-	-	28.844.482	-
SEK	78.755.260	-	-	78.755.260	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	258.370.637	-	-	258.370.637	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	151.110.011	-	-	151.110.011	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	87.879.965	-	-	87.879.965	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	50.037.033	-	-	50.037.033	-
CNH	7.948.405	-	-	7.948.405	-
EUR	3.489.548	-	-	3.489.548	-
HKD	105.186.095	-	-	105.186.095	-
IDR	14.860.742	-	-	14.860.742	-
INR	37.627.354	-	-	37.627.354	-
JPY	183.954.402	-	-	183.954.402	-
KRW	34.962.439	-	-	34.962.439	-
MYR	3.030.408	-	-	3.030.408	-
PHP	578.669	-	-	578.669	-
SGD	6.283.207	-	-	6.283.207	-
THB	5.370.089	-	-	5.370.089	-
TWD	39.223.449	-	-	39.223.449	-
USD	39.632.571	-	-	39.632.571	-
VND	2.425.064	-	-	2.425.064	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	1.605.682	-	-	1.605.682	-
BRL	27.969.042	-	-	27.969.042	-
CLP	1.864.569	-	-	1.864.569	-
CNH	28.211.951	-	-	28.211.951	-
EUR	7.714.836	-	-	7.714.836	-
HKD	100.829.449	-	-	100.829.449	-
HUF	2.737.229	-	-	2.737.229	-
IDR	14.607.451	-	-	14.607.451	-
INR	21.199.533	-	-	21.199.533	-
KRW	67.151.658	-	-	67.151.658	-
MXN	5.896.827	-	-	5.896.827	-
MYR	7.461.284	-	-	7.461.284	-
PHP	1.610.062	-	-	1.610.062	-

* Il tasso variabile include attività di durata inferiore a un anno su tasso fisso

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND (cont.)					
PLN	4.896.133	-	-	4.896.133	-
QAR	1.353.715	-	-	1.353.715	-
SGD	1.088.954	-	-	1.088.954	-
THB	13.546.457	-	-	13.546.457	-
TRY	2.543.404	-	-	2.543.404	-
TWD	48.047.015	-	-	48.047.015	-
USD	184.598.928	-	-	184.598.928	-
ZAR	19.160.142	-	-	19.160.142	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
BRL	996.898	-	-	996.898	-
CAD	1.893.303	-	-	1.893.303	-
EUR	8.681.276	-	-	8.681.276	-
GBP	625.906	-	-	625.906	-
JPY	525.892	-	-	525.892	-
SEK	1.194.116	-	-	1.194.116	-
USD	180.834.778	-	-	180.834.778	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	10.210.378	-	-	10.210.378	-
CAD	7.723.661	-	-	7.723.661	-
DKK	11.222.590	-	-	11.222.590	-
EUR	133.495.236	-	-	133.495.236	-
GBP	16.083.139	-	-	16.083.139	-
HKD	12.049.230	-	-	12.049.230	-
JPY	71.720.886	-	-	71.720.886	-
KRW	921.308	-	-	921.308	-
MXN	1.814.663	-	-	1.814.663	-
PHP	5.345.061	-	-	5.345.061	-
SEK	6.946.964	-	-	6.946.964	-
USD	472.090.046	-	-	472.090.046	-
ZAR	1.916.330	-	-	1.916.330	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
BRL	2.753.361	-	-	2.753.361	-
CHF	87.782.447	-	-	87.782.447	-
DKK	958.238	-	-	958.238	-
EUR	91.666.687	-	-	91.666.687	-
GBP	86.472.594	-	-	86.472.594	-
HKD	18.542.494	-	-	18.542.494	-
JPY	39.290.033	-	-	39.290.033	-
USD	325.376.012	-	-	325.376.012	-

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

.

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	7.351.450	-	-	7.351.450	-
CAD	13.838.097	-	-	13.838.097	-
EUR	143.003.213	-	-	143.003.213	-
GBP	39.131.309	-	-	39.131.309	-
HKD	23.463.164	-	-	23.463.164	-
JPY	43.671.724	-	-	43.671.724	-
SGD	6.789.080	-	-	6.789.080	-
USD	204.805.164	-	-	204.805.164	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
EUR	95.963.418	-	-	95.963.418	-
HKD	31.008.565	-	-	31.008.565	-
JPY	29.206.790	-	-	29.206.790	-
KRW	14.613.809	-	-	14.613.809	-
USD	672.483.738	-	-	672.483.738	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	974.237.726	282.024.821	670.208.155	22.004.750	33.510.408
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	62.606.916	17.969.166	44.637.750	-	2.231.888
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	582.103.544	548.197.124	33.906.420	-	1.695.321
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.523.981	3.523.981	-	-	-
CAD	562.952	562.952	-	-	-
DKK	457.364	-	457.364	-	22.868
EUR	38.912.297	30.184.279	8.728.018	-	436.401
GBP	7.535.456	7.535.456	-	-	-
JPY	36.711.200	26.668.523	10.042.677	-	502.134
MXN	1.527.956	1.527.956	-	-	-
NOK	274.163	274.163	-	-	-
NZD	2.614.513	-	2.614.513	-	130.726
PLN	813.061	813.061	-	-	-
SEK	301.327	-	301.327	-	15.066
USD	67.320.519	66.061.912	1.258.607	-	62.930
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	508.062.932	498.461.145	8.052.225	1.549.562	402.611

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.542.943	15.542.943	-	-	-
CAD	15.488.250	15.488.250	-	-	-
DKK	1.389.841	1.389.841	-	-	-
EUR	135.638.114	116.235.343	19.402.771	-	970.139
GBP	42.755.622	22.656.606	20.099.016	-	1.004.951
HUF	2.155.516	2.155.516	-	-	-
IDR	6.702.038	6.702.038	-	-	-
JPY	61.448.466	61.448.466	-	-	-
MXN	5.325.278	5.325.278	-	-	-
NZD	2.864.483	2.864.483	-	-	-
PEN	958.616	958.616	-	-	-
PHP	486.835	486.835	-	-	-
PLN	725.594	725.594	-	-	-
RUB	698.118	698.118	-	-	-
SEK	5.271.664	5.271.664	-	-	-
THB	610.491	610.491	-	-	-
USD	267.161.318	236.373.807	27.240.276	3.547.235	1.362.014
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	13.630.434	-	-	13.630.434	-
BRL	2.194.511	-	-	2.194.511	-
CAD	29.495.910	-	-	29.495.910	-
CHF	46.559.672	-	-	46.559.672	-
DKK	11.589.814	-	-	11.589.814	-
EUR	161.018.119	-	-	161.018.119	-
GBP	68.836.752	-	-	68.836.752	-
HKD	26.176.722	-	-	26.176.722	-
IDR	1.162.117	-	-	1.162.117	-
JPY	82.938.623	-	-	82.938.623	-
KRW	998.811	-	-	998.811	-
MXN	466.290	-	-	466.290	-
NZD	599.013	-	-	599.013	-
PHP	1.369.973	-	-	1.369.973	-
SEK	11.045.496	-	-	11.045.496	-
SGD	4.774.399	-	-	4.774.399	-
THB	163.557	-	-	163.557	-
TWD	246.137	-	-	246.137	-
USD	705.994.885	-	-	705.994.885	-
ZAR	1.705.994	-	-	1.705.994	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
CNY	4.211.084	4.211.084	-	-	-
EUR	384.739.060	384.739.060	-	-	-
GBP	10.680.350	10.680.350	-	-	-
IDR	4.582.524	4.582.524	-	-	-
NOK	22.676.591	22.676.591	-	-	-
NZD	12.048.397	12.048.397	-	-	-
PEN	7.582.445	7.582.445	-	-	-
PHP	6.300.943	6.300.943	-	-	-
SGD	5.097.230	5.097.230	-	-	-
USD	105.060.563	94.009.418	2.681.671	8.369.474	134.084

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	41.149.193	-	41.149.193	-	2.057.460
CAD	58.735.381	-	58.735.381	-	2.936.769
EUR	660.747.688	-	-	660.747.688	-
GBP	112.425.383	-	112.425.383	-	5.621.269
JPY	138.644.120	-	-	138.644.120	-
NOK	7.627.659	-	7.627.659	-	381.383
SEK	26.192.340	-	-	26.192.340	-
USD	1.145.051.864	-	157.621.257	987.430.607	7.881.063
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	4.076.925	738.198	3.338.727	-	166.936
CAD	11.072.847	4.923.230	6.149.617	-	307.481
EUR	152.266.837	73.827.929	60.023.408	18.415.500	3.001.170
GBP	14.183.340	10.486.735	3.696.605	-	184.830
JPY	23.457.670	14.268.468	2.073.173	7.116.029	103.659
NOK	355.269	-	355.269	-	17.763
SEK	1.738.177	-	299.640	1.438.537	14.982
USD	147.841.445	47.874.890	30.403.761	69.562.794	1.520.188
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.521.053	358.221	1.162.832	-	58.142
CAD	5.330.787	4.852.792	477.995	-	23.900
EUR	130.881.729	92.827.893	35.553.586	2.500.250	1.777.679
GBP	8.443.711	8.443.711	-	-	-
JPY	21.045.590	21.045.590	-	-	-
SEK	169.796	-	169.796	-	8.490
USD	47.160.949	40.505.422	3.795.198	2.860.329	189.760
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	173.960.524	70.709.337	103.251.187	-	5.162.559
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	629.543.918	193.711.417	400.787.001	35.045.500	20.039.350

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 2018 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	13.499.756	-	-	13.499.756	-
USD	1.334.339.741	-	-	1.334.339.741	-

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	55.116.702	-	-	55.116.702	-
DKK	29.882.525	-	-	29.882.525	-
EUR	377.775.278	-	-	377.775.278	-
GBP	195.415.187	-	-	195.415.187	-
NOK	44.535.044	-	-	44.535.044	-
SEK	70.830.103	-	-	70.830.103	-
USD	326.160	-	-	326.160	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	200.608.984	-	-	200.608.984	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	137.270.034	-	-	137.270.034	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	85.453.759	-	-	85.453.759	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	45.692.647	-	-	45.692.647	-
CNH	2.133.362	-	-	2.133.362	-
EUR	3.429.425	-	-	3.429.425	-
HKD	95.716.344	-	-	95.716.344	-
IDR	15.561.202	-	-	15.561.202	-
INR	26.926.461	-	-	26.926.461	-
JPY	176.468.520	-	-	176.468.520	-
KRW	26.703.183	-	-	26.703.183	-
MYR	2.714.545	-	-	2.714.545	-
PHP	537.462	-	-	537.462	-
SGD	6.710.347	-	-	6.710.347	-
THB	3.684.958	-	-	3.684.958	-
TWD	28.957.036	-	-	28.957.036	-
USD	19.031.324	-	-	19.031.324	-
VND	2.697.978	-	-	2.697.978	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	945.231	-	-	945.231	-
BRL	10.281.855	-	-	10.281.855	-
CLP	2.351.430	-	-	2.351.430	-
CNH	13.155.099	-	-	13.155.099	-
EUR	6.274.131	-	-	6.274.131	-
HKD	118.417.318	-	-	118.417.318	-
HUF	3.858.874	-	-	3.858.874	-
IDR	16.763.262	-	-	16.763.262	-
INR	19.471.942	-	-	19.471.942	-
KRW	73.344.427	-	-	73.344.427	-
MXN	11.356.914	-	-	11.356.914	-
MYR	8.112.653	-	-	8.112.653	-
PHP	1.180.829	-	-	1.180.829	-

* Il tasso variabile include attività di durata inferiore a un anno su tasso fisso

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND (cont.)					
PLN	4.822.031	-	-	4.822.031	-
QAR	1.342.943	-	-	1.342.943	-
SGD	1.098.024	-	-	1.098.024	-
THB	14.941.351	-	-	14.941.351	-
TRY	1.564.298	-	-	1.564.298	-
TWD	50.375.246	-	-	50.375.246	-
USD	134.622.533	-	-	134.622.533	-
ZAR	30.404.254	-	-	30.404.254	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
EUR	5.558.292	-	-	5.558.292	-
JPY	1.291.468	-	-	1.291.468	-
SEK	1.388.439	-	-	1.388.439	-
USD	162.203.740	-	-	162.203.740	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	8.656.923	-	-	8.656.923	-
CAD	5.036.683	-	-	5.036.683	-
DKK	5.887.495	-	-	5.887.495	-
EUR	96.935.310	-	-	96.935.310	-
GBP	36.978.010	-	-	36.978.010	-
HKD	13.077.240	-	-	13.077.240	-
JPY	54.398.949	-	-	54.398.949	-
KRW	604.388	-	-	604.388	-
SEK	5.098.640	-	-	5.098.640	-
USD	378.166.100	-	-	378.166.100	-
ZAR	2.221.052	-	-	2.221.052	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	2.833.967	-	-	2.833.967	-
CHF	54.142.188	-	-	54.142.188	-
DKK	690.755	-	-	690.755	-
EUR	87.484.256	-	-	87.484.256	-
GBP	100.100.561	-	-	100.100.561	-
HKD	7.772.991	-	-	7.772.991	-
JPY	29.839.762	-	-	29.839.762	-
SEK	2.541.487	-	-	2.541.487	-
USD	238.755.101	-	-	238.755.101	-

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

.

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	11.315.287	-	-	11.315.287	-
CAD	16.350.266	-	-	16.350.266	-
CHF	4.947.693	-	-	4.947.693	-
EUR	112.375.649	-	-	112.375.649	-
GBP	26.558.751	-	-	26.558.751	-
HKD	26.012.157	-	-	26.012.157	-
JPY	33.798.377	-	-	33.798.377	-
SGD	5.981.537	-	-	5.981.537	-
USD	163.498.954	-	-	163.498.954	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
EUR	20.607.237	-	-	20.607.237	-
HKD	22.959.622	-	-	22.959.622	-
JPY	10.275.773	-	-	10.275.773	-
SEK	12.843.302	-	-	12.843.302	-
USD	502.380.454	-	-	502.380.454	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	561.625.439	200.451.212	331.130.219	30.044.008	16.556.511
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	75.208.221	-	75.208.221	-	3.760.411
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	547.287.273	532.922.717	2.297.240	12.067.316	114.862
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	4.047.662	4.047.662	-	-	-
CAD	2.881.097	2.881.097	-	-	-
DKK	584.414	584.414	-	-	-
EUR	29.635.042	29.635.042	-	-	-
GBP	6.785.698	6.785.698	-	-	-
HUF	415.919	415.919	-	-	-
JPY	36.592.626	18.059.059	18.533.567	-	926.678
MXN	1.293.962	-	1.293.962	-	64.698
NOK	350.731	350.731	-	-	-
NZD	3.260.387	3.260.387	-	-	-
SEK	408.310	408.310	-	-	-
USD	98.092.682	52.771.276	45.321.406	-	2.266.070
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	400.930.724	397.338.930	2.714.082	877.712	135.704

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.439.712	15.439.712	-	-	-
CAD	11.601.117	11.601.117	-	-	-
DKK	1.201.292	1.201.292	-	-	-
EUR	102.843.874	86.223.315	16.620.559	-	831.028
GBP	31.696.528	15.700.937	15.995.591	-	799.780
IDR	4.792.381	4.792.381	-	-	-
JPY	57.352.412	57.352.412	-	-	-
MXN	4.415.819	4.415.819	-	-	-
NZD	7.292.617	7.292.617	-	-	-
PEN	945.585	945.585	-	-	-
SEK	615.627	615.627	-	-	-
USD	213.277.315	184.725.513	28.551.802	-	1.427.590
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	12.040.795	-	-	12.040.795	-
CAD	24.531.570	-	-	24.531.570	-
CHF	29.958.879	-	-	29.958.879	-
DKK	9.576.128	-	-	9.576.128	-
EUR	137.244.426	-	-	137.244.426	-
GBP	62.960.867	-	-	62.960.867	-
HKD	16.060.210	-	-	16.060.210	-
IDR	1.413.520	-	-	1.413.520	-
JPY	67.890.558	-	-	67.890.558	-
KRW	490.760	-	-	490.760	-
NZD	583.503	-	-	583.503	-
SEK	13.957.140	-	-	13.957.140	-
TRY	225.971	-	-	225.971	-
TWD	1.706.102	-	-	1.706.102	-
USD	561.548.742	-	-	561.548.742	-
ZAR	564.119	-	-	564.119	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
EUR	469.414.320	395.769.898	24.449.875	49.194.547	1.222.494
GBP	17.109.748	17.109.748	-	-	-
NOK	15.381.195	7.843.613	7.537.582	-	376.879
NZD	15.384.646	7.431.273	7.953.373	-	397.669
SEK	11.371.419	3.556.150	7.815.269	-	390.763
USD	22.508.654	9.146.425	1.727.754	11.634.475	86.388
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	32.310.607	-	32.310.607	-	1.615.530
CAD	54.138.654	-	54.138.654	-	2.706.933
EUR	471.884.675	-	-	471.884.675	-
GBP	90.073.848	-	90.073.848	-	4.503.692
JPY	105.163.826	-	-	105.163.826	-
NOK	6.063.281	-	6.063.281	-	303.164
SEK	19.561.681	-	-	19.561.681	-
USD	855.864.704	-	88.372.819	767.491.885	4.418.641

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

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	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	2.979.280	1.086.449	1.892.831	-	94.642
CAD	5.485.613	653.521	4.832.092	-	241.605
EUR	122.843.594	58.311.119	51.690.319	12.842.156	2.584.516
GBP	12.689.921	6.971.287	5.718.634	-	285.932
JPY	22.843.473	13.985.137	1.980.916	6.877.420	99.046
SEK	1.393.520	319.152	-	1.074.368	-
USD	110.968.735	34.747.108	23.397.440	52.824.187	1.169.872
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.397.550	1.082.078	315.472	-	15.774
CAD	971.880	588.169	383.711	-	19.186
EUR	120.228.036	93.836.291	26.391.745	-	1.319.587
GBP	7.757.006	7.757.006	-	-	-
JPY	13.985.261	13.985.261	-	-	-
SEK	180.853	180.853	-	-	-
USD	41.831.954	34.575.567	4.716.590	2.539.797	235.830
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	163.838.952	96.220.782	67.618.170	-	3.380.909
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	598.551.322	121.607.832	476.943.490	-	23.847.175

Le tabelle riportate nelle pagine successive rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	2.05	2.63	1.48	1.53	539	560
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
USD	4.82	-	1.57	-	573	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	1.09	2.19	3.60	2.16	1.314	790

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 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	-	-	0.01	-	2	2
CAD	-	-	-	-	-	1
DKK	-	-	-	-	-	1
EUR	-	-	0.02	0.03	7	10
GBP	-	-	-	-	1	1
HUF	-	0.03	-	0.12	-	45
JPY	0.10	0.08	2.08	1.67	760	609
NOK	-	-	-	-	-	1
NZD	-	0.01	-	-	-	1
PLN	-	-	-	-	1	-
SEK	-	0.01	-	-	-	1
USD	0.01	0.02	0.05	0.05	18	18
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	1.59	1.74	9.44	9.07	3.445	3.310
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	-	-	1	1
EUR	-	-	0.01	0.01	5	4
GBP	-	-	-	-	1	1
IDR	7.59	6.96	8.54	9.12	3.115	3.330
JPY	0.01	0.02	0.76	0.96	277	350
SEK	-	-	-	-	2	-
HUF	0.02	-	0.07	-	24	-
RUB	-	-	-	-	1	-
PHP	-	-	-	-	1	-
USD	-	-	0.03	0.03	11	10
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND						
EUR	-	2.05	0.06	7.77	20	2.836
GBP	-	0.52	-	0.33	1	48
NOK	-	0.07	0.02	0.03	7	121
NZD	-	0.10	-	0.31	1	13
SEK	-	0.09	-	0.07	-	113
IDR	7.38	-	2.34	-	852	-
PHP	0.02	-	0.01	-	5	-
PEN	-	-	-	-	1	-
USD	-	2.05	0.01	7.77	4	25

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 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018	Dicembre 2019	Dicembre 2018
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	-	-	0.01	0.01	3	2
CAD	0.01	-	0.09	-	32	1
EUR	0.03	0.04	0.47	0.41	170	149
GBP	0.02	0.02	0.03	0.03	12	12
JPY	1.72	1.74	3.91	4.91	1.429	1.793
SEK	-	0.01	-	-	-	1
USD	0.10	0.09	0.22	0.26	80	94
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	-	-	-	-	1
CAD	0.01	-	0.06	-	22	1
EUR	0.04	0.07	0.41	0.57	150	209
GBP	0.01	0.02	0.02	0.04	9	14
JPY	1.74	1.69	4.10	4.64	1.495	1.695
SEK	-	-	-	-	-	1
USD	0.06	0.08	0.17	0.29	61	106
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	1.97	2.45	6.88	4.07	2.512	1.485
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	1.39	2.36	1.47	1.36	536	4974

(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, 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 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 valori mobiliari, o in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di valori mobiliari, si farà ricorso alla garanzia patrimoniale. Il valore della garanzia patrimoniale sarà mantenuto ad un livello superiore a quello dei valori mobiliari trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore della garanzia scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 20.

(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

La Società di Gestione può applicare diverse strategie di portafoglio per conto dei Comparti tramite l'uso di future e opzioni. Vista la natura dei contratti future, il contante a copertura dei margini di garanzia sarà detenuto da un 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 a ciascuno dei Comparti. Al momento dell'esecuzione di un'opzione, i Comparti potrebbero pagare un premio a una controparte. In caso di insolvenza o bancarotta della controparte, il premio pagato per l'opzione potrebbe andare perduto, oltre alle plusvalenze non realizzate quando il contratto è "in the money".

(m) Rischio di Controparte

Ciascun Comparto vanterà dei crediti nei confronti di controparti in virtù delle posizioni di investimento acquisite in swap, opzioni, transazioni di riacquisto e su tassi di cambio a termine e altri strumenti detenuti dal Comparto. Nel caso in cui la controparte non adempia ai suoi obblighi e di conseguenza il Comparto eserciti in ritardo o non sia in grado di esercitare i propri diritti relativamente agli investimenti facenti parte del suo portafoglio, il Comparto stesso potrebbe subire una diminuzione di valore, perdere reddito e incorrere in costi per far valere i propri diritti.

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 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	1.719.513.168	1.420.380.790	1.632.438.101
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	11.181	8.805	9.470
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	11.946	9.899	11.407
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	14.238	11.274	12.189
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	23.013	19.162	22.191

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	955.605.682	846.774.610	1.038.026.610
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5.847	4.858	5.742
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8.245	6.974	8.231
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9.776	8.163	9.698
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	15.694	13.322	15.802

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	258.803.459	215.224.770	266.952.070
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5.096	4.164	5.030
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8.649	7.093	8.612

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	154.912.119	140.980.348	191.278.001
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.44	5.309	7.073
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.075	10.007	13.399

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	89.514.494	89.860.393	112.373.673
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7.266	6.848	7.809
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	15.496	14.662	16.807

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	542.035.245	484.662.766	580.322.210
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7.403	6.172	7.326
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	7.048	6.068	7.454
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9.588	8.026	9.576
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	13.643	11.784	14.537

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	581.300.865	549.830.989	652.964.217
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9.341	7.944	9.276
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	20.394	17.423	20.446

	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	201.457.379	187.966.100	349.062.189
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.602	6.013	7.188
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.576	11.506	13.825

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	788.745.472	636.997.203	677.526.213
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	8.362	6.511	7.205
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	16.546	12.955	14.408

	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	675.252.768	558.310.711	645.963.356
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.163	5.145	5.270
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.532	10.516	10.826

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	490.242.614	420.104.068	600.949.640
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4.137	3.376	4.037
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7.879	6.459	7.763

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	885.775.489	624.707.571	498.145.918
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.003	4.433	4.545
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	14.063	10.443	10.764

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	1.076.128.921	662.885.698	519.547.725
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.765	6.760	6.776
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.454	12.457	12.501

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	62.642.895	75.795.431	83.179.646
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4.810	4.645	4.407
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9.591	9.273	8.806

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	602.796.217	568.543.739	603.187.790
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7.069	7.107	7.208
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4.633	4.663	4.739
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.383	12.478	12.683
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	8.929	9.006	9.170

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	174.654.479	194.109.369	217.674.448
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5.307	5.188	5.032
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5.045	4.963	4.844
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6.285	6.356	6.514
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	4.645	4.725	4.872
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10.384	10.167	9.882
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9.888	9.739	9.524
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	10.975	11.118	11.417
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	9.002	9.186	9.497

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	530.900.981	423.600.054	479.318.429
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	10.363	9.845	9.971
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	6.706	6.415	6.546
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	17.978	17.092	17.347
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	12.611	12.076	12.349

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	588.196.142	463.152.628	423.473.531
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6.399	5.946	5.918
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5.725	5.399	5.443
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8.502	8.187	8.492
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	6.179	6.029	6.335
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.513	11.649	11.618
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	11.245	10.595	10.701
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14.588	14.049	14.610
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	11.561	11.269	11.863

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	1.208.687.642	994.721.179	1.025.542.655
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9.453	7.673	8.624
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	9.573	8.116	9.519
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12.004	9.778	11.035
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	18.389	15.632	18.422

	CHALLENGE FLEXIBLE FUND*		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	-	-	76.443.502
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	-	-	4.259
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	-	-	8.143

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	571.065.973[1]	579.759.748	753.249.908
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'**	5.114	4.813	-
Classe Mediolanum L - Quote 'B'**	5.043	4.803	-
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11.608	10.908	11.540
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9.651	9.179	9.851

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	2.537.965.074	1.891.653.764	1.994.231.936
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	13.289	10.609	11.989

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	402.111.300	315.291.005	289.962.634
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	14.954	13.064	13.805

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	242.997.478	216.294.858	196.433.658
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	14.447	13.841	13.903

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	189.308.586	175.989.428	172.486.786
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	12.069	11.967	12.220

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dicembre 2019	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Attivo netto	677.886.920	638.665.408	631.808.319
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	9.844	9.761	10.016

[1]Correzione del NAV vedere Nota 26.

* Questo Comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.
** Questa classe di azioni è stata lanciata il 9 maggio 2018.

Nota 19 – Tabella degli Investimenti

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

Nota 20 – Prestito titoli

Per il periodo finanziario dal 1° gennaio 2019 al 31 marzo 2019, erano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Market Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2. L'agente di prestito titoli era Mediolanum Asset Management Limited[1], il quale è stato considerato una parte correlata secondo la definizione di cui alla Nota 23.

A decorrere dal 1° aprile 2019, è stato perfezionato un programma di prestito titoli con Goldman Sachs e Brown Brothers Harriman.

I Comparti di seguito indicati hanno in atto contratti di prestito titoli con Brown Brothers Harriman:
CHALLENGE North American Equity Fund
CHALLENGE European Equity Fund
CHALLENGE Italian Equity Fund
CHALLENGE Germany Equity Fund
CHALLENGE Energy Equity Fund
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund
CHALLENGE Technology Equity Fund
CHALLENGE International Equity Fund

I Comparti di seguito indicati hanno in atto contratti di prestito titoli con Goldman Sachs:
CHALLENGE Spain Equity Fund
CHALLENGE Pacific Equity Fund
CHALLENGE Emerging Market Equity Fund
CHALLENGE Financial Equity Fund
CHALLENGE Provident Fund 1
CHALLENGE Provident Fund 2

Al 31 dicembre 2019, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a EUR 56.081.310 (31 dicembre 2018: EUR 66.684.692) e il valore del collaterale detenuto dei Comparti in relazione a questi titoli ammontava ad EUR 59.670.722 (31 dicembre 2018: EUR 70.174.772).

CHALLENGE North American Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.350.016	1.443.177
Totale	**1.350.016**	**1.443.177**

CHALLENGE European Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	187.876	445.510
Totale	**187.876**	**445.510**

CHALLENGE Italian Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	140.640	149.185
Citigroup Global Markets Limited	741.111	785.871
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	315.920	337.261
HSBC Bank PLC	1.569.540	1.665.249
J.P Morgan Securities Ltd	3.072.686	3.231.957
Merrill Lynch International	766.784	979.402
Morgan Stanley & Co. International PLC	3.486.525	3.659.778
UBS AG	1.685.567	2.064.908
Totale	**11.778.773**	**12.873.611**

[1]Mediolanum Asset Management Funds è stata fusa in Mediolanum International Funds Limited con effetto dal 1° aprile 2019.

Nota 20 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Merrill Lynch International	5.385	6.300
Morgan Stanley & Co. International PLC	153.416	165.902
Totale	**158.801**	**172.202**

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.904.540	1.997.099
Merrill Lynch International	165.188	176.404
Totale	**2.069.728**	**2.173.503**

CHALLENGE Emerging Market Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Merrill Lynch International	-	277.215
Totale	**-**	**277.215**

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
HSBC Bank PLC	1.042.743	1.048.367
J.P Morgan Securities Ltd	229.627	230.850
Merrill Lynch International	5.297.655	5.325.812
Totale	**6.570.025**	**6.605.029**

CHALLENGE Technology Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	3.779.558	4.038.890
Totale	**3.779.558**	**4.038.890**

CHALLENGE International Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	2.435.287	2.556.087
HSBC Bank PLC	699.237	703.000
J.P Morgan Securities Ltd	1.054.947	1.060.637
Morgan Stanley & Co. International PLC	542.793	568.870
UBS AG	85.542	93.491
Totale	**4.817.806**	**4.982.085**

Nota 20 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 1 Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	5.916.824	6.201.299
UBS AG	16.546.561	17.356.500
Totale	**22.463.385**	**23.557.799**

CHALLENGE Provident Fund 2 Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.905.342	3.101.701
Totale	**2.905.342**	**3.101.701**

Tutto l'utile netto realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli fra il 2 gennaio 2019 e il 31 marzo 2019 era compreso tra gli altri redditi ed era al netto (70%) delle spese vive (30%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito. Tutto l'utile netto realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli dal 1º aprile 2019 è compreso tra gli altri redditi ed è al netto (90%) delle spese vive (10%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2019 e il 31 dicembre 2018.

31 dicembre 2019 Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	731	1.728	(997)	80	-
CHALLENGE European Equity Fund	211.385	8.651	202.734	30.931	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	525.965	16.406	509.559	69.714	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.700	(1.700)	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	40.956	10.394	30.562	8.537	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	27.944	3.483	24.461	5.249	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	25.412	2.476	22.936	3.743	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	3.949	1.948	2.001	395	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	-	1.700	(1.700)	-	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	206.406	3.368	203.038	32.554	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	387.227	3.160	384.067	46.468	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	83.530	2.911	80.619	8.353	-
CHALLENGE International Equity Fund	202.997	9.738	193.259	28.475	-
CHALLENGE Provident Fund 1	860.063	10.368	849.695	143.438	-
CHALLENGE Provident Fund 2	23.684	2.378	21.306	3.801	-
Totale	**2.600.249**	**80.409**	**2.519.840**	**381.738**	**-**

31 dicembre 2018 Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	27.541	2.200	25.341	8.262	-
CHALLENGE European Equity Fund	204.982	7.270	197.712	61.494	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	648.109	8.060	640.049	194.433	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	13.279	1.792	11.487	3.984	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	178.824	8.036	170.788	53.647	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	44.876	2.601	42.275	13.463	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	77.160	2.676	74.484	23.148	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	92.794	2.431	90.363	27.838	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	105.243	3.068	102.175	31.573	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	101.773	3.885	97.888	30.532	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	287.729	2.239	285.490	86.319	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	9.310	1.811	7.499	2.793	-
CHALLENGE International Equity Fund	134.812	6.822	127.990	40.443	-
CHALLENGE Provident Fund 1	1.110.362	6.210	1.104.152	333.109	-
CHALLENGE Provident Fund 2	32.430	1.859	30.571	9.729	-
Totale	**3.069.224**	**60.960**	**3.008.264**	**920.767**	**-**

Nota 21 - Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi

Si segnala ai Sottoscrittori che, nei casi in cui la Società di Gestione ha negoziato un rimborso della commissione di gestione relativa a investimenti in altri fondi, questo rimborso sarà pagato direttamente al Comparto CHALLENGE di riferimento.

CHALLENGE North American Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*^	0,50%
Mediolanum Fondcuenta FI*^	1,00%

CHALLENGE European Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	1,10%

CHALLENGE Pacific Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	0,21%
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	0,85%
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	0,85%

CHALLENGE Energy Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%

CHALLENGE Cyclical Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%

CHALLENGE Technology Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	0,75%

CHALLENGE International Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%

CHALLENGE Solidity and Return	**Commissione di gestione**
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	0,08%

*Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
^ Classe di azioni differente - i tassi sono diversi.

Nota 22 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 18 gennaio 2019, 18 aprile 2019, 19 luglio 2019 e 18 ottobre 2019 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

18 gennaio 2019

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0.017	0.019	0.033	0.035
CHALLENGE Euro Bond Fund	0.012	-	0.023	-
CHALLENGE Solidity and Return	0.030	-	0.057	-
CHALLENGE International Income Fund	0.015	0.014	0.029	0.028
CHALLENGE Euro Income Fund	0.002	-	0.005	-

18 aprile 2019

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0.017	0.019	0.034	0.036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0.012	-	0.023	-

19 luglio 2019

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0.018	0.019	0.035	0.036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0.012	-	0.023	-
CHALLENGE Solidity and Return	0.031	-	0.059	-
CHALLENGE International Income Fund	0.015	0.014	0.030	0.027
CHALLENGE Euro Income Fund	0.002	-	0.004	-

18 ottobre 2019

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0.018	0.020	0.036	0.037
CHALLENGE Euro Bond Fund	0.013	-	0.024	-

Si segnala ai Sottoscrittori che è stato utilizzato per il Fondo il metodo della ridistribuzione 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 23 – 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.

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 e le commissioni di performance sono riportate separatamente alla Nota 9. Informazioni specifiche sui proventi derivanti da attività di prestito titoli gestite da Mediolanum International Funds Limited[1] sono riportate separatamente alla Nota 20. 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.

La Commissione di gestione pagabile dal Fondo ai fondi in cui investe e che sono parti correlate è indicata alla Nota 21.

Nota 23 – Operazioni con parti correlate (cont.)

Le seguenti entità che fanno parte del Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum Vita S.p.A, Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi e Banca Mediolanum - GPF. Complessivamente, al 31 dicembre 2019 tali entità detenevano il 76,56% delle attività del Fondo (31 dicembre 2018: 77,31%). I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,10% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2019 (31 dicembre 2018: 0,04%).

I seguenti distributori incaricati da Mediolanum International Funds Limited[1] sono parti correlate: Banca Mediolanum S.p.A., Banco Mediolanum S.A. e Bankhaus August Lenz. 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 2019 tali entità detenevano il 17,97% delle attività del Fondo (31 dicembre 2018: 17,27%).

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dalla Società di Gestione 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[1] e Banca Mediolanum S.p.A.;
ii) Banca Mediolanum S.p.A.: come indicato alla Nota 11, la liquidità è detenuta presso Banca Mediolanum S.p.A.; e
iii) I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited[1] e Banca Mediolanum S.p.A.

[1]Mediolanum Asset Management Limited è stata fusa in Mediolanum International Funds Limited con effetto dal 1° aprile 2019.

Andrew Bates è un Amministratore della Società di Gestione nonché socio in Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo. Dillon Eustace è considerata una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio finanziario ammontano a EUR 29.399 (31 dicembre 2018: EUR 75.741).

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. Furio Pietribiasi.

Furio Pietribiasi è un azionista di Globe Refund GB, che è stato nominato agente per il recupero dei crediti d'imposta e che è considerato una parte correlata in virtù della partecipazione azionaria.

Nota 24 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento

In data 2 gennaio 2019 il Prospetto è stato aggiornato con modifiche sostanziali (variazione della commissione per la gestione degli investimenti e della commissione di performance). Un Prospetto e un Regolamento aggiornati sono stati approvati dalla Banca Centrale d'Irlanda il 1° aprile 2019 (che rispecchia la fusione tra Mediolanum Asset Management Limited e Mediolanum International Funds Limited). Il 4 dicembre 2019, il Prospetto è stato aggiornato con diverse modifiche non sostanziali, tra cui l'aggiunta di un contributo antidiluzione in quanto strumento di gestione della liquidità supplementare. Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito www.mifl.ie.

Nota 25 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

Con effetto dall'11 gennaio 2019, BlackRock Advisors (UK) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

Des Quigley ha rassegnato le dimissioni da Amministratore della Società di Gestione il 29 marzo 2019.

Martin Nolan è stato nominato Amministratore della Società di Gestione il 1° aprile 2019.

Mediolanum Asset Management Limited ha agito come Investment Manager per il Fondo nel periodo finanziario compreso tra il 1º gennaio 2019 e il 31 marzo 2019 (e tra il 1º gennaio 2018 e il 31 dicembre 2018). In data 1º aprile 2019 Mediolanum Asset Management Limited è stata fusa con Mediolanum International Funds Limited (la "Società di Gestione"), pertanto la Società di Gestione ha rilevato le mansioni di gestione degli investimenti per il Fondo.

A decorrere dal 1° aprile 2019 la Società di Gestione e il Cash Manager hanno cambiato indirizzo. Per ulteriori dettagli, vedere le Informazioni Generali alle pagine 4 e 5.

Il 1° aprile 2019 è stato stipulato un programma di prestito titoli con Goldman Sachs e Brown Brothers Harriman ai sensi della Nota 20. In precedenza, fino al 31 marzo 2019, il programma era stato stipulato con Mediolanum Asset Management Limited.

Nota 25 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario (cont.)

Gianmarco Gessi è stato nominato Amministratore della Società di Gestione il 29 maggio 2019.

Christophe Jaubert è stato nominato Amministratore della Società di Gestione l'8 luglio 2019.

A decorrere dal 29 luglio 2019, Mediolanum International Funds Limited ha ottenuto il benestare in Lussemburgo per assumere il ruolo di società di gestione di Gamax Funds FCP.

Nota 26 – Eventi successivi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 17 gennaio 2020, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

	17 gennaio 2020			
Nome del Comparto	**Mediolanum**	**Mediolanum**	**Mediolanum**	**Mediolanum**
(EUR)	***Classe L***	***Classe L con copertura***	***Classe S***	***Classe S con copertura***
CHALLENGE International Bond Fund	0.018	0.019	0.035	0.036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0.013	-	0.024	-
CHALLENGE Solidity and Return	0.032	0.060	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0.015	0.014	0.030	0.027
CHALLENGE Euro Income Fund	0.002	-	0.004	-

A causa della rotazione obbligatoria delle società di revisione dopo un periodo di 10 anni, il Consiglio intende approvare la nomina di PricewaterhouseCoopers in sostituzione di Deloitte Ireland LLP ome società di revisione indipendente dopo l'approvazione della relazione annuale e del bilancio certificato al 31 dicembre 2019.

Il 24 febbraio 2020 John Corrigan è stato nominato Amministratore della Società di Gestione.

Il NAV del comparto nel bilancio di CHALLENGE Solidity and Return Fund al 31 dicembre 2019 è diverso dal NAV pubblicato inizialmente. È stato erroneamente contabilizzato uno swap, con una conseguente correzione del NAV per un importo di EUR 320.059.

Nel mese di marzo 2020, l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato il COVID 19 una pandemia. Sebbene l'impatto totale non sia ancora conosciuto, il COVID 19 potrebbe determinare una persistente volatilità di mercato e un periodo di calo economico a livello globale. Potrebbe inoltre produrre un impatto molto negativo sul valore degli investimenti di un Fondo e sulla capacità dell'Investment Manager di accedere ai mercati o di realizzare la politica d'investimento del Fondo come originariamente previsto. Gli interventi dei governi o altre limitazioni o divieti introdotti dalle autorità di regolamentazione o dalle borse valori e sedi di negoziazione quali misure temporanee alla luce della significativa volatilità di mercato, potrebbero anch'essi incidere negativamente sulla capacità dell'Investment Manager di attuare la politica d'investimento di un Fondo. Il Fondo potrebbe inoltre avere un accesso limitato alla liquidità qualora dovesse aumentare in misura significativa il fabbisogno di liquidità per soddisfare le richieste di rimborso. I servizi necessari per il funzionamento del Fondo potrebbero in alcuni casi essere interrotti a causa della pandemia.

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

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)

1) Politica retributiva OICVM V

In linea con i requisiti dei Regolamenti OICVM, la Società di Gestione del Fondo ha adottato una politica retributiva (la "Politica retributiva") coerente con i principi specificati negli Orientamenti dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA")in materia di sane politiche di remunerazione in conformità alla Direttiva OICVM.

Gli Amministratori della Società di Gestione non affiliati all'Investment Manager (gli "Amministratori indipendenti") percepiscono un compenso annuo fisso competitivo e basato sui poteri, sulle mansioni, sulla competenza e sulle responsabilità dei singoli Amministratori. Agli amministratori che sono dipendenti dell'Investment Manager o di un'affiliata non viene corrisposto alcun compenso per i loro servizi resi in qualità di Amministratori.

La Società di Gestione ha ideato e realizzato una politica di remunerazione che è coerente con la gestione del rischio e ne promuove una ragionevole ed efficace attuazione, attraverso un modello di business il quale per sua natura non favorisce un'eccessiva assunzione di rischi, che è incompatibile con il profilo di rischio della Società di Gestione o con il Regolamento, né impedisce il soddisfacimento dell'obbligo della Società di Gestione di agire nel migliore interesse del Fondo. La politica di remunerazione della Società di Gestione è conforme alla strategia aziendale del Fondo, agli obiettivi, ai valori e agli interessi della Società di Gestione, del Fondo e dei Sottoscrittori del Fondo e include misure volte ad escludere i conflitti d'interesse.

La Società di Gestione adotta politiche in materia di remunerazione dei membri senior del personale, dei dipendenti coinvolti in funzioni di controllo, dei dipendenti che ricevono remunerazioni equivalenti a quelle dei vertici aziendali o dei soggetti che si assumono rischi ove le loro attività producano un impatto sostanziale sui profili di rischio della Società di Gestione o del Fondo.

In linea con le disposizioni della Direttiva 2014/91/UE e successive modifiche, la Società di Gestione applica la sua politica e le sue prassi di remunerazione in modo proporzionale alle sue dimensioni e a quelle del Fondo, alla sua organizzazione interna, nonché alla natura, alla portata e alla complessità delle sue attività.

Qualora la Società di Gestione deleghi funzioni di gestione degli investimenti in ordine al Fondo o a qualsiasi Comparto del Fondo, in conformità ai requisiti delle Linee guida dell'ESMA in materia di sane politiche di remunerazione ai sensi della Direttiva OICVM (ESMA/2016/575), assicurerà che a decorrere dal 1° gennaio 2017:

a. le entità a cui sono state delegate attività di gestione degli investimenti siano soggette a requisiti normativi sulla remunerazione che sono altrettanto efficaci di quelli applicabili ai sensi delle Linee guida dell'ESMA sulle politiche di remunerazione; oppure

b. siano attuati accordi contrattuali adeguati mirati ad assicurare che non venga aggirata la normativa sulla remunerazione prevista dalle Linee guida dell'ESMA sulle politiche di remunerazione.

Dettagli sulla politica di remunerazione della Società di Gestione che comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, una descrizione delle modalità di calcolo della remunerazione e dei benefici economici e l'identità delle persone responsabili della loro assegnazione saranno disponibili all'indirizzo www.mifl.ie e una copia cartacea sarà resa gratuitamente disponibile su richiesta.

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti della Società di Gestione del Fondo coinvolti interamente o parzialmente nelle attività del Fondo, che hanno ripercussioni significative sul profilo di rischio del Fondo durante l'esercizio finanziario al 31 dicembre 2019:

Remunerazione fissa	
Vertici aziendali	1.217.316€
Amministratori	126.250€
Remunerazione variabile	
Vertici aziendali	198.399€
Amministratori	EUR 0
Totale remunerazione versata	1.541.965€
N° membri del personale identificati	8
Numero di Amministratori della Società di Gestione	7

2) Informative sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli

Prestito titoli

Un Comparto può utilizzare accordi di prestito titoli. In tali operazioni, il Comparto può temporaneamente trasferire i suoi titoli a un mutuatario, con promessa del mutuatario di restituire titoli equivalenti al Comparto nel momento concordato. Sottoscrivendo tali operazioni, il Comparto si impegnerà ad aumentare i rendimenti del suo portafoglio di titoli attraverso la riscossione di una commissione per aver reso disponibili i suoi titoli al mutuatario.

Nell'ambito di accordi di prestito titoli, una volta detratto ogni altro importo pertinente eventualmente dovuto ai sensi del pertinente contratto di autorizzazione al prestito titoli, tutti i proventi derivanti da commissioni relative al programma di prestito titoli saranno ripartiti fra il Comparto e l'Agente per il Prestito Titoli nelle proporzioni (eventualmente maggiorate dell'IVA) che si potranno di volta in volta concordare per iscritto e pubblicare nella relazione annuale del Fondo. Tutti i costi o le spese derivanti dal programma di prestito titoli, incluse le commissioni della Banca Depositaria, saranno a carico del relativo Comparto, dell'Agente per il prestito titoli e di eventuali subagenti dallo stesso nominati, nelle medesime proporzioni eventualmente di volta in volta concordate per iscritto e riportate nella relazione annuale del Fondo.

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical 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)	(%) dell'attivo netto
CHALLENGE North American Equity	1.350.016	1.443.177	1.719.513.168	0.08
CHALLENGE European Equity Fund	187.876	445.510	955.605.682	0.05
CHALLENGE Italian Equity Fund	11.778.773	12.873.611	258.803.459	4.97
CHALLENGE Spain Equity Fund	158.801	172.202	89.514.494	0.19
CHALLENGE Pacific Equity Fund	2.069.728	2.173.503	542.035.245	0.40
CHALLENGE Emerging Market Equity	-	277.215	581.300.865	0.05
CHALLENEGE Counter Cyclical Equity	6.570.025	6.605.029	675.252.768	0.98
CHALLENGE Technology	3.779.558	4.038.890	885.775.489	0.46
CHALLENGE International Equity	4.817.806	4.982.085	1.208.687.642	0.41
CHALLENGE Provident Fund 1	22.463.385	23.557.799	2.537.965.074	0.93
CHALLENGE Provident Fund 2	2.905.342	3.101.701	402.111.300	0.77

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

2) Informative sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

Prestito titoli (cont.)

Prime 10 maggiori controparti di garanzia	Posizione	Valore della garanzia (in EUR)
UBS AG	1	19.514.899
Barclays Capital Securities Ltd. London	2	16.931.351
Merrill Lynch International	3	6.765.133
J.P Morgan Securities Ltd	4	4.523.444
Morgan Stanley & Co. International PLC	5	4.394.550
Citigroup Global Markets Limited	6	3.787.468
HSBC Bank PLC	7	3.416.616
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	8	337.261

Primi 10 maggiori emittenti di garanzia	Classifica	Valore della garanzia (in EUR)
French Republic Government Bond OAT	1	19.328.209
Kingdom of Belgium Government Bond	2	13.863.431
United States Treasury Note/Bond	3	12.139.578
United Kingdom Gilt	4	5.556.642
Deutsche Bundesrepublik Coupon Strips	5	3.352.675
Netherlands Government Bond	6	2.535.341
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	7	1.304.866
United States Treasury Inflation Indexed Bonds	8	1.048.367
Swiss Confederation Government Bond	9	313.369
Deutsche Bundesrepublik Principal Strips	10	149.185

Tipo di garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	59.670.722	100.00
Scadenza della garanzia	**Valore (in EUR)**	**Proporzione (%)**
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	-	-
meno di 1 anno	1.766.629	2.96
più di 1 anno	57.904.093	97.04

2) Informative sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

Prestito titoli (cont.)

Valute della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
CHF	313.369	0.53
EUR	40.612.766	68.06
GBP	5.556.642	9.31
USD	13.187.945	22.10

Scadenza prestito titoli

Non vige scadenza sul prestito titoli in quanto tutti i titoli sono azioni.

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Svizzera	19.514.899	32.70
Regno Unito	40.155.823	67.30
Regolamento e compensazione	**Valore (in EUR)**	**Proporzione (%)**
Tripartita	59.670.722	100.00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

Dati sul riutilizzo della garanzia

La garanzia ricevuta a scopo di prestito titolo non viene riutilizzata.

Custodia della garanzia ricevuta

Depositario	Ammontare delle attività in garanzia custodite (in EUR)
Bank of New York Mellon	59.670.722

Custodia della garanzia rilasciata

Garanzia detenuta in conti separati (%)	Garanzia detenuta in conti comuni (%)	Garanzia detenuta in altri conti (%)
100.00	-	-

3) Rischio di sicurezza informatica

Potrebbero verificarsi violazioni della sicurezza informatica in grado di consentire ad una parte non autorizzata di accedere al patrimonio dei Comparti, ai dati dei Sottoscrittori o a informazioni proprietarie o di causare il danneggiamento dei dati o la perdita di funzionalità operativa al Fondo, alla Società di Gestione, al Distributore, all'Agente Amministrativo o alla Banca Depositaria.

Il Fondo può essere soggetto a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (ad esempio mediante attività di pirateria informatica), l'infezione da virus informatici o altro codice software maligno e attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, potrebbero verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie per il Fondo, la Società di Gestione, 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 investimenti di un Comparto, a seguito della quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento in tali emittenti.

4) Distribuzioni del Fondo

Il Prospetto del Fondo stabilisce che "Nel caso in cui l'ammontare di una distribuzione dovuta a un Sottoscrittore "B" persona fisica sia compresa tra 0,05 euro e 5 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì automaticamente reinvestito nella Classe di Quote interessata. Qualora la distribuzione dovuta sia inferiore a 0,05 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto".

Nel 2019 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori "B" persone fisiche importi in distribuzione compresi tra 0,05 euro e 5 euro. Le distribuzioni inferiori a 0,05 euro non sono state reinvestite per conto di Sottoscrittori "B" persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto.

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 1º 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 1º gennaio 2016.

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

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

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

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.htm) 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).

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	23.913	USD	903.033	912.039	0,05
Athene Holding Ltd	81.937	USD	3.285.735	3.434.428	0,20
Bunge Ltd	59.081	USD	2.982.164	3.013.772	0,18
Everest Re Group Ltd	13.668	USD	3.160.886	3.384.823	0,20
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	183.158	USD	8.337.866	9.578.460	0,56
Totale Bermuda			**18.669.684**	**20.323.522**	**1,19**
IRLANDA					
Accenture Plc	9.384	USD	587.244	1.764.311	0,10
Allergan Plc	11.312	USD	1.692.247	1.924.156	0,11
Eaton Corp Plc	252.177	USD	18.436.246	21.367.575	1,24
Jazz Pharmaceuticals Plc	11.222	USD	1.389.240	1.488.955	0,09
Totale Irlanda			**22.104.977**	**26.544.997**	**1,54**
LIBERIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	107.140	USD	10.623.506	12.752.371	0,74
Totale Liberia			**10.623.506**	**12.752.371**	**0,74**
PAESI BASSI					
LyondellBasell Industries NV	17.275	USD	1.349.839	1.450.801	0,08
Mylan NV	161.604	USD	2.738.914	2.802.665	0,16
Totale Paesi Bassi			**4.088.753**	**4.253.466**	**0,24**
SINGAPORE					
Flex Ltd	124.563	USD	1.349.529	1.403.120	0,08
Totale Singapore			**1.349.529**	**1.403.120**	**0,08**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	2.953	USD	411.178	409.364	0,02
Garmin Ltd	77.285	USD	5.568.356	6.756.876	0,39
TE Connectivity Ltd	12.030	USD	1.024.421	1.026.311	0,06
Totale Svizzera			**7.003.955**	**8.192.551**	**0,47**
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	350.059	USD	11.996.060	18.075.524	1,05
Totale Taiwan			**11.996.060**	**18.075.524**	**1,05**

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc	133.908	USD	9.605.636	10.580.208	0,62
Adobe Inc	31.139	USD	5.187.664	9.125.880	0,53
Advanced Micro Devices Inc	259.381	USD	6.207.955	10.538.692	0,61
Aflac Inc	75.800	USD	2.356.139	3.568.253	0,21
Akamai Technologies Inc	55.892	USD	3.591.557	4.284.380	0,25
Alexion Pharmaceuticals Inc	115.500	USD	11.459.162	11.065.980	0,64
Alliance Data Systems Corp	38.209	USD	3.658.658	3.775.029	0,22
Allstate Corp	112.514	USD	8.827.556	11.224.787	0,65
Alphabet Inc Shs A	40.716	USD	34.749.512	48.688.028	2,83
Alphabet Inc Shs C	10.500	USD	1.362.712	12.522.399	0,73
Amazon.com Inc	32.296	USD	32.463.132	53.239.755	3,10
American Electric Power Co Inc	199.445	USD	15.126.302	16.739.245	0,97
American Financial Group Inc	4.316	USD	414.626	421.680	0,03
American Tower Corp	13.492	USD	2.129.303	2.755.964	0,16
Ameriprise Financial Inc	48.831	USD	5.612.971	7.238.242	0,42
Analog Devices Inc	144.821	USD	12.804.122	15.364.327	0,89
Anthem Inc	10.977	USD	2.881.040	2.991.376	0,17
Apple Inc	254.502	USD	22.589.319	66.222.539	3,85
Applied Materials Inc	216.467	USD	8.432.453	11.772.512	0,68
Arrow Electronics Inc	40.979	USD	3.021.487	3.087.461	0,18
Arthur J Gallagher & Co	54.995	USD	3.943.598	4.658.388	0,27
AT&T Inc	8.026	USD	274.659	279.676	0,02
AvalonBay Communities Inc	14.764	USD	2.516.760	2.736.021	0,16
Berkshire Hathaway Inc Shs B	45.231	USD	4.473.057	9.114.429	0,53
Best Buy Co Inc	25.675	USD	1.625.682	2.006.837	0,12
Biogen Inc	57.757	USD	13.270.229	15.260.097	0,89
Booking Holdings Inc	416	USD	745.213	762.628	0,04
Boston Properties Inc	3.693	USD	431.051	450.504	0,03
Boston Scientific Corp	391.171	USD	11.476.384	15.708.291	0,91
Bristol-Myers Squibb Co	190.033	USD	7.744.088	10.809.839	0,63
Cadence Design Systems Inc	67.794	USD	3.974.033	4.235.196	0,25
Capital One Financial Corp	25.650	USD	2.169.493	2.349.905	0,14
CBRE Group Inc	11.947	USD	528.043	650.908	0,04
CDW Corp	13.308	USD	918.035	1.696.002	0,10
Charter Communications Inc	31.656	USD	8.926.884	13.649.646	0,79
Chevron Corp	148.023	USD	15.824.852	15.834.834	0,92
Cigna Corp	60.237	USD	10.228.074	10.912.932	0,64
Cisco Systems Inc	277.698	USD	8.185.617	11.795.999	0,69
Citigroup Inc	48.686	USD	3.346.860	3.455.192	0,20
Citizens Financial Group Inc	214.743	USD	7.240.412	7.749.417	0,45
Coca-Cola Co	522.842	USD	19.461.610	25.793.259	1,50
Cognizant Technology Solutions Corp	7.255	USD	409.831	399.224	0,02
Colgate-Palmolive Co	145.663	USD	9.316.606	8.943.775	0,52
Comcast Corp	255.399	USD	6.066.925	10.299.395	0,60
Comerica Inc	79.122	USD	4.949.022	5.042.452	0,29
Consolidated Edison Inc	29.626	USD	2.386.076	2.384.941	0,14
Constellation Brands Inc	98.170	USD	15.343.353	16.505.809	0,96
Costco Wholesale Corp	1.455	USD	393.137	383.299	0,02
Coupa Software Inc	26.683	USD	3.185.084	3.494.143	0,20
Crown Castle International Corp	9.844	USD	1.034.650	1.242.417	0,07

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Crown Holdings Inc	108.519	USD	4.973.227	7.042.814	0,41
Cummins Inc	44.143	USD	6.576.716	7.059.098	0,41
DaVita Inc	13.604	USD	899.311	899.526	0,05
Dell Technologies Inc	107.211	USD	4.820.417	4.871.792	0,28
Delta Air Lines Inc	166.826	USD	8.513.835	8.734.782	0,51
Diamondback Energy Inc	118.024	USD	11.302.842	9.593.828	0,56
Digital Realty Trust Inc	3.986	USD	399.201	420.925	0,02
Discover Financial Services	90.175	USD	6.413.743	6.803.671	0,40
Discovery Communications Inc Shs C	152.770	USD	3.472.183	4.160.318	0,24
DuPont de Nemours Inc	24.273	USD	1.365.268	1.349.547	0,08
DXC Technology Co	54.069	USD	1.625.589	1.765.380	0,10
Eastman Chemical Co	136.333	USD	9.813.801	9.534.244	0,55
eBay Inc	252.619	USD	9.061.124	8.071.136	0,47
Electronic Arts Inc	85.846	USD	7.172.020	8.193.433	0,48
Eli Lilly & Co	106.301	USD	12.021.108	12.458.001	0,72
Equinix Inc	11.540	USD	3.961.796	5.976.677	0,35
Equity Residential	11.421	USD	742.453	822.871	0,05
Exelon Corp	281.392	USD	10.874.170	11.397.839	0,66
F5 Networks Inc	2.529	USD	309.906	314.424	0,02
Facebook Inc	97.016	USD	16.216.625	17.700.755	1,03
Fifth Third Bancorp	387.547	USD	9.851.941	10.567.734	0,62
General Dynamics Corp	57.863	USD	9.306.411	9.090.433	0,53
General Motors Co	28.404	USD	921.280	923.856	0,05
Gilead Sciences Inc	43.820	USD	2.059.075	2.539.593	0,15
HCA Healthcare Inc	17.245	USD	2.074.944	2.271.165	0,13
HD Supply Holdings Inc	20.877	USD	757.034	753.946	0,04
Hewlett Packard Enterprise Co	57.714	USD	820.284	812.895	0,05
Home Depot Inc	88.125	USD	16.242.957	17.093.269	0,99
Honeywell International Inc	41.005	USD	3.220.982	6.457.002	0,38
HP Inc	50.789	USD	922.633	928.876	0,05
Humana Inc	35.619	USD	10.362.931	11.692.417	0,68
Huntington Bancshares Inc	869.107	USD	10.255.806	11.667.219	0,68
Huntington Ingalls Industries Inc	15.964	USD	3.144.476	3.588.071	0,21
Ingredion Inc	28.539	USD	2.049.820	2.375.894	0,14
Intel Corp	242.879	USD	7.994.801	12.924.931	0,75
International Business Machines Corp	84.328	USD	9.388.953	9.996.520	0,58
International Paper Co	27.720	USD	1.075.169	1.135.670	0,07
Intuit Inc	35.174	USD	5.796.665	8.252.005	0,48
Intuitive Surgical Inc	20.745	USD	9.815.484	10.949.197	0,64
Invitation Homes Inc	20.862	USD	562.342	554.160	0,03
Johnson & Johnson	181.450	USD	15.911.787	23.532.543	1,37
JPMorgan Chase & Co	21.119	USD	2.518.578	2.613.225	0,15
KeyCorp	560.153	USD	8.535.480	10.109.603	0,59
Kohl's Corp	19.673	USD	893.708	888.872	0,05
Kroger Co	20.968	USD	492.361	543.875	0,03
Lam Research Corp	33.417	USD	6.306.159	8.725.674	0,51
Lear Corp	12.999	USD	1.454.861	1.602.438	0,09
Leidos Holdings Inc	160.110	USD	11.537.652	14.015.252	0,82
Lincoln National Corp	16.368	USD	913.238	857.152	0,05
LKQ Corp	37.609	USD	1.191.044	1.198.412	0,07
M&T Bank Corp	2.686	USD	409.918	406.179	0,02

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ManpowerGroup Inc	51.033	USD	3.903.954	4.434.840	0,26
Mastercard Inc	131.440	USD	25.596.027	34.928.654	2,03
McDonald's Corp	84.236	USD	15.932.886	14.805.115	0,86
McKesson Corp	69.678	USD	8.448.341	8.531.023	0,50
Merck & Co Inc	300.713	USD	17.117.170	24.433.351	1,42
MetLife Inc	253.151	USD	10.466.149	11.456.023	0,67
Micron Technology Inc	182.106	USD	7.217.055	8.648.958	0,50
Microsoft Corp	569.595	USD	35.250.523	80.120.030	4,66
Monster Beverage Corp	21.358	USD	1.018.575	1.207.875	0,07
Moody's Corp	5.700	USD	205.514	1.209.142	0,07
Morgan Stanley	315.031	USD	12.900.776	14.329.433	0,83
Nektar Therapeutics	64.262	USD	2.596.642	1.191.344	0,07
Netflix Inc	43.733	USD	12.587.838	12.620.446	0,73
NextEra Energy Inc	74.451	USD	12.088.204	16.034.527	0,93
NIKE Inc	4.494	USD	323.171	404.334	0,02
Norfolk Southern Corp	110.656	USD	15.468.910	19.122.692	1,11
Northrop Grumman Corp	98.027	USD	27.737.142	30.542.496	1,78
Oracle Corp	133.860	USD	5.701.127	6.296.624	0,37
O'Reilly Automotive Inc	40.598	USD	12.471.339	15.854.002	0,92
PayPal Holdings Inc	146.741	USD	12.626.797	14.141.675	0,82
People's United Financial Inc	47.315	USD	696.862	709.081	0,04
PepsiCo Inc	54.810	USD	6.550.627	6.693.048	0,39
Pfizer Inc	217.841	USD	6.550.097	7.565.665	0,44
Philip Morris International Inc	105.102	USD	8.167.496	8.039.667	0,47
Pinnacle West Capital Corp	131.278	USD	10.907.860	10.457.948	0,61
Pioneer Natural Resources Co	51.725	USD	6.180.346	6.965.458	0,41
PNC Financial Services Group Inc	30.684	USD	4.391.746	4.382.607	0,25
Procter & Gamble Co	105.972	USD	9.481.386	11.773.405	0,68
Progressive Corp	209.456	USD	12.236.941	13.520.648	0,79
Prologis Inc	303.952	USD	18.933.767	24.107.800	1,40
Public Service Enterprise Group Inc	29.102	USD	1.443.074	1.524.001	0,09
Public Storage	4.601	USD	865.985	867.387	0,05
PulteGroup Inc	107.926	USD	3.702.542	3.737.697	0,22
PVH Corp	17.948	USD	1.506.266	1.666.240	0,10
Qorvo Inc	27.346	USD	2.715.840	2.836.505	0,16
QUALCOMM Inc	160.914	USD	10.774.093	12.701.053	0,74
Quest Diagnostics Inc	80.629	USD	7.550.812	7.653.764	0,45
Ralph Lauren Corp	43.778	USD	4.578.330	4.555.397	0,27
Raytheon Co	9.742	USD	1.463.062	1.914.661	0,11
Realty Income Corp	9.776	USD	597.189	639.168	0,04
Reinsurance Group of America Inc	21.531	USD	2.602.853	3.116.215	0,18
Robert Half International Inc	50.881	USD	2.673.020	2.855.712	0,17
Ross Stores Inc	55.807	USD	4.757.786	5.803.111	0,34
S&P Global Inc	8.600	USD	278.527	2.087.458	0,12
salesforce.com Inc	134.405	USD	16.489.642	19.487.435	1,13
SBA Communications Corp	2.928	USD	536.953	623.286	0,04
Signature Bank	10.480	USD	1.157.228	1.277.412	0,07
Simon Property Group Inc	14.953	USD	2.410.438	1.969.843	0,11
Skyworks Solutions Inc	2.747	USD	248.569	296.755	0,02
Southwest Airlines Co	146.942	USD	6.913.021	7.092.983	0,41
Spirit AeroSystems Holdings Inc	89.538	USD	6.586.767	5.838.931	0,34
Starbucks Corp	166.994	USD	11.485.227	13.033.387	0,76

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Steel Dynamics Inc	9.442	USD	291.116	287.048	0,02
SVB Financial Group	50.701	USD	10.119.302	11.305.506	0,66
Synchrony Financial	316.170	USD	8.901.653	10.173.543	0,59
Synopsys Inc	20.201	USD	2.538.131	2.508.108	0,15
Target Corp	2.154	USD	248.411	247.806	0,01
Texas Instruments Inc	149.827	USD	16.500.523	17.072.267	0,99
Textron Inc	11.794	USD	483.691	468.349	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	39.244	USD	9.613.170	11.385.611	0,66
TJX Cos Inc	46.841	USD	2.452.457	2.557.472	0,15
Tractor Supply Co	32.624	USD	2.822.583	2.705.199	0,16
Travelers Cos Inc	32.052	USD	3.978.577	3.904.831	0,23
Truist Financial Corp	162.830	USD	7.291.497	8.199.999	0,48
Tyson Foods Inc	134.395	USD	7.915.995	10.837.010	0,63
United Airlines Holdings Inc	103.837	USD	8.268.909	8.152.365	0,47
United Rentals Inc	4.144	USD	512.707	622.737	0,04
UnitedHealth Group Inc	105.457	USD	21.333.868	27.659.695	1,61
Universal Health Services Inc	35.206	USD	4.501.385	4.482.649	0,26
Unum Group	75.369	USD	1.917.561	1.934.091	0,11
Ventas Inc	11.291	USD	621.113	584.328	0,03
VeriSign Inc	23.708	USD	3.817.373	4.069.942	0,24
Verizon Communications Inc	467.131	USD	22.448.262	25.521.568	1,48
ViacomCBS Inc	132.891	USD	5.151.879	4.920.176	0,29
Vistra Energy Corp	144.185	USD	3.254.275	2.936.852	0,17
Walmart Inc	55.304	USD	4.748.506	5.893.960	0,34
Waste Management Inc	86.847	USD	5.629.478	8.819.193	0,51
Wells Fargo & Co	345.593	USD	15.604.381	16.533.927	0,96
Welltower Inc	7.153	USD	488.614	517.217	0,03
Weyerhaeuser Co	28.988	USD	637.705	774.411	0,05
Workday Inc	11.435	USD	2.079.955	1.672.255	0,10
WR Berkley Corp	6.619	USD	409.434	405.464	0,02
Xcel Energy Inc	231.018	USD	10.484.660	13.050.501	0,76
Xerox Holdings Corp	169.292	USD	4.782.928	5.575.824	0,32
Xilinx Inc	12.822	USD	1.522.625	1.117.912	0,07
Totale Stati Uniti d'America			**1.246.659.949**	**1.563.055.459**	**90,91**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**1.322.496.413**	**1.654.601.010**	**96,22**

2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	1.369.358	EUR	13.584.778	13.736.506	0,80
Totale Spagna			**13.584.778**	**13.736.506**	**0,80**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**13.584.778**	**13.736.506**	**0,80**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.336.081.191**	**1.668.337.516**	**97,02**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	-	EUR	1	-	-
Totale Spagna			**1**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**1**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**1**	**-**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.336.081.192**	**1.668.337.516**	**97,02**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**51.175.652**	**2,98**
TOTALE ATTIVO NETTO				**1.719.513.168**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.668.337.516	94,04
ALTRI VALORI MOBILIARI	-	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	73.356.333	4,13
ALTRE ATTIVITÀ	32.446.445	1,83
TOTALE	**1.774.140.294**	**100,00**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Software Internet	14,14
Holding e società finanziarie	8,36
Farmaceutici e cosmetici	8,13
Banche e istituti finanziari	7,54
Semiconduttori elettronici	7,07
Vendite al dettaglio	5,82
Attrezzature da ufficio, computer	5,71
Servizi pubblici	4,33
Assicurazioni	4,10
Divulgazione dell'informazione	3,56
Tecnologia aerospaziale	3,17
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,85
Alimentari e distillerie	2,84
Società immobiliari	2,63
Tempo libero	2,36
Trasporti	2,03
Petrolio	1,89
Meccanica, macchinari	1,86
Biotecnologia	1,68
Beni di consumo	1,46
Tabacco e liquori	1,43
Fondi di investimento	0,80
Arte grafica, pubblicazioni	0,72
Prodotti chimici	0,71
Servizi ambientali e riciclaggio	0,51
Tessile	0,39
Altri servizi	0,30
Costruzioni, materiale da costruzione	0,22
Industria automobilistica	0,21
Elettronica e attrezzature elettriche	0,08
Prodotti forestali e industria cartaria	0,07
Varie	0,03
Miniere, industria pesante	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	**97,02**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**2,98**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRIA					
OMV AG	122.116	EUR	6.061.023	6.115.569	0,64
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	24.589	EUR	2.041.762	1.236.827	0,13
Totale Austria			**8.102.785**	**7.352.396**	**0,77**
BELGIO					
Ageas	61.706	EUR	2.716.347	3.264.247	0,34
Akka Technologies	21.000	EUR	1.372.491	1.383.900	0,14
Anheuser-Busch InBev SA	115.667	EUR	8.495.680	8.528.128	0,89
Euronav NV	350.000	EUR	3.566.423	3.864.000	0,40
Proximus SADP	191.055	EUR	4.953.656	4.913.935	0,51
Totale Belgio			**21.104.597**	**21.954.210**	**2,28**
BERMUDA					
BW LPG Ltd	216.776	NOK	752.174	1.627.597	0,17
Totale Bermuda			**752.174**	**1.627.597**	**0,17**
CANADA					
International Petroleum Corp	925.000	SEK	3.756.086	3.692.732	0,39
Lundin Mining Corp	1.455.930	SEK	6.683.911	7.878.932	0,82
Totale Canada			**10.439.997**	**11.571.664**	**1,21**
CIPRO					
Atalaya Mining Plc	232.392	GBP	616.087	522.260	0,05
Totale Cipro			**616.087**	**522.260**	**0,05**
DANIMARCA					
Carlsberg A/S	50.471	DKK	4.985.115	6.714.069	0,70
Novo Nordisk A/S	132.168	DKK	4.311.074	6.840.522	0,72
Royal Unibrew A/S	43.826	DKK	3.047.922	3.578.546	0,37
Totale Danimarca			**12.344.111**	**17.133.137**	**1,79**
FINLANDIA					
Kesko Oyj	47.908	EUR	2.920.150	3.022.037	0,32
Nokia Oyj	2.112.168	EUR	8.813.166	6.961.706	0,73
Sampo Oyj	88.797	EUR	3.169.085	3.455.091	0,36
Totale Finlandia			**14.902.401**	**13.438.834**	**1,41**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
FRANCIA					
Accor SA	81.165	EUR	3.179.477	3.406.495	0,36
Air Liquide SA	20.155	EUR	2.447.758	2.538.522	0,27
Atos SE	157.703	EUR	14.968.715	11.793.030	1,23
AXA SA	93.056	EUR	2.334.929	2.335.240	0,24
Bureau Veritas SA	235.065	EUR	4.824.753	5.531.079	0,58
Capgemini SE	33.224	EUR	3.565.026	3.664.607	0,38
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	27.711	EUR	2.897.545	2.994.174	0,31
Danone SA	85.878	EUR	5.296.838	6.354.972	0,67
Dassault Aviation SA	835	EUR	1.002.252	977.785	0,10
Eiffage SA	22.444	EUR	2.210.882	2.291.532	0,24
Engie SA	566.711	EUR	8.209.967	8.225.810	0,86
Eutelsat Communications SA	363.035	EUR	6.489.786	5.293.050	0,55
Hermes International	8.450	EUR	5.614.166	5.671.640	0,59
L'Oreal SA	25.484	EUR	5.339.963	6.707.389	0,70
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	2.601	EUR	915.676	1.078.375	0,11
Peugeot SA	222.647	EUR	4.570.577	4.802.496	0,50
Renault SA	155.264	EUR	9.764.399	6.614.246	0,69
Sanofi	138.223	EUR	10.543.319	12.405.514	1,30
SEB SA	24.957	EUR	3.398.965	3.331.760	0,35
Sodexo SA	13.100	EUR	814.404	1.382.705	0,15
Thales SA	32.951	EUR	3.154.351	3.055.217	0,32
TOTAL SA	160.000	EUR	7.625.171	7.869.600	0,82
Veolia Environnement SA	111.760	EUR	2.588.414	2.680.005	0,28
Vinci SA	27.554	EUR	2.823.697	2.727.295	0,29
Vivendi SA	260.880	EUR	6.538.592	6.722.878	0,70
Totale Francia			**121.119.622**	**120.455.416**	**12,59**
GERMANIA					
adidas AG	9.704	EUR	2.680.902	2.812.219	0,29
CECONOMY AG	1.601.000	EUR	7.951.949	8.655.006	0,91
Deutsche Boerse AG	10.512	EUR	1.431.614	1.473.257	0,15
Deutsche Telekom AG	565.182	EUR	7.897.368	8.234.702	0,86
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	64.123	EUR	4.865.696	4.859.241	0,51
Fresenius SE & Co KGaA	104.478	EUR	5.198.092	5.242.706	0,55
Merck KGaA	61.054	EUR	5.683.509	6.432.039	0,67
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	25.532	EUR	6.551.892	6.714.916	0,70
Porsche Automobil Holding SE / preference	91.119	EUR	6.143.977	6.072.170	0,64
RWE AG	246.639	EUR	6.555.762	6.745.577	0,71
SAP SE	22.198	EUR	2.278.163	2.670.863	0,28
Siemens Healthineers AG	73.383	EUR	2.764.300	3.142.260	0,33
TAG Immobilien AG	169.641	EUR	2.964.617	3.759.245	0,39
Vonovia SE	30.235	EUR	1.365.592	1.451.280	0,15
Totale Germania			**64.333.433**	**68.265.481**	**7,14**
IRLANDA					
DCC Plc	50.098	GBP	3.966.659	3.824.423	0,40
Kerry Group Plc	50.367	EUR	5.489.499	5.641.104	0,59
Linde Plc	13.014	EUR	2.475.219	2.483.071	0,26
Origin Enterprises Plc	235.383	EUR	1.029.654	914.463	0,10
Totale Irlanda			**12.961.031**	**12.863.061**	**1,35**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	69.604	EUR	1.267.203	1.280.366	0,13
Buzzi Unicem SpA	81.196	EUR	1.826.389	1.822.850	0,19
Enel SpA	964.281	EUR	5.459.229	6.819.395	0,71
Hera SpA	978.189	EUR	3.207.973	3.814.937	0,40
Iren SpA	416.861	EUR	1.142.514	1.151.370	0,12
Leonardo SpA	370.020	EUR	3.729.452	3.866.709	0,41
Prysmian SpA	259.319	EUR	4.837.614	5.572.765	0,58
Totale Italia			**21.470.374**	**24.328.392**	**2,54**
JERSEY					
Experian Plc	85.369	GBP	1.196.575	2.568.018	0,27
Ferguson Plc	78.712	GBP	6.272.755	6.344.139	0,66
Glencore Plc	2.087.100	GBP	9.174.173	5.798.254	0,61
Totale Jersey			**16.643.503**	**14.710.411**	**1,54**
LUSSEMBURGO					
SES SA	436.477	EUR	6.461.662	5.503.975	0,58
Totale Lussemburgo			**6.461.662**	**5.503.975**	**0,58**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	164.745	EUR	2.586.612	2.670.516	0,28
Altice Europe NV	889.693	EUR	4.672.115	5.039.221	0,53
ASM International NV	22.411	EUR	1.230.366	2.261.270	0,24
ASML Holding NV	17.445	EUR	2.687.158	4.586.291	0,48
Euronext NV	40.563	EUR	2.812.328	2.965.155	0,31
Heineken Holding NV	53.199	EUR	4.356.919	4.649.593	0,49
Heineken NV	21.865	EUR	2.152.170	2.094.230	0,22
Koninklijke Ahold Delhaize NV	272.909	EUR	5.025.616	6.169.108	0,65
Koninklijke KPN NV	2.330.443	EUR	6.351.889	6.117.413	0,64
Koninklijke Philips NV	406.317	EUR	15.601.517	17.705.263	1,85
SBM Offshore NV	852.357	EUR	12.741.970	14.196.006	1,49
STMicroelectronics NV	207.179	EUR	4.015.623	4.966.081	0,52
Unilever NV	123.625	EUR	5.781.887	6.361.743	0,67
Wolters Kluwer NV	101.795	EUR	4.570.445	6.643.142	0,70
Totale Paesi Bassi			**74.586.615**	**86.425.032**	**9,07**
NORVEGIA					
Aker BP ASA	216.880	NOK	5.349.707	6.350.344	0,67
DNB ASA	173.684	NOK	2.891.878	2.895.936	0,30
Orkla ASA	555.418	NOK	4.363.179	5.023.426	0,53
Telenor ASA	393.329	NOK	7.062.274	6.296.278	0,66
Yara International ASA	75.821	NOK	2.793.660	2.815.176	0,29
Totale Norvegia			**22.460.698**	**23.381.160**	**2,45**
PORTOGALLO					
EDP - Energias de Portugal SA	1.334.326	EUR	4.858.959	5.145.161	0,54
Totale Portogallo			**4.858.959**	**5.145.161**	**0,54**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SPAGNA					
Acciona SA	19.444	EUR	1.911.219	1.834.541	0,19
Acerinox SA	143.474	EUR	1.564.981	1.441.914	0,15
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	292.996	EUR	9.984.589	10.310.530	1,08
Aena SME SA	39.140	EUR	6.727.629	6.773.177	0,71
CIE Automotive SA	103.981	EUR	2.638.223	2.237.671	0,23
Endesa SA	268.852	EUR	5.964.393	6.551.923	0,69
Ferrovial SA	103.025	EUR	2.660.784	2.754.889	0,29
Gestamp Automocion SA	644.004	EUR	2.691.610	2.756.337	0,29
Grifols SA	404.563	EUR	10.416.491	12.824.647	1,34
Industria de Diseno Textil SA	175.819	EUR	4.731.494	5.582.253	0,58
Telefonica SA	1.793.188	EUR	12.868.651	11.332.948	1,19
Totale Spagna			**62.160.064**	**64.400.830**	**6,74**
SVEZIA					
Atlas Copco (ATCO A)	195.830	SEK	6.022.338	7.007.522	0,73
Axfood AB	110.514	SEK	1.795.561	2.205.938	0,23
Boliden AB	266.367	SEK	6.552.208	6.339.941	0,66
Evolution Gaming Group AB	69.246	SEK	1.241.645	1.870.347	0,20
Getinge AB	263.557	SEK	3.541.330	4.392.403	0,46
Hennes & Mauritz AB	379.211	SEK	5.318.077	6.918.448	0,72
Husqvarna AB	138.680	SEK	1.039.103	996.482	0,10
ICA Gruppen AB	150.043	SEK	5.917.097	6.283.104	0,66
Loomis AB	79.347	SEK	2.402.347	2.947.248	0,31
Securitas AB	162.337	SEK	2.242.010	2.510.348	0,26
Skanska AB	307.943	SEK	6.008.219	6.244.096	0,65
Swedish Match AB	151.567	SEK	6.162.040	7.008.907	0,73
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	511.218	SEK	3.937.940	3.993.574	0,42
Trelleborg AB	524.363	SEK	9.454.603	8.465.238	0,89
Totale Svezia			**61.634.518**	**67.183.596**	**7,02**
SVIZZERA					
Alcon Inc	76.626	CHF	3.909.680	3.867.337	0,41
Baloise Holding AG	15.529	CHF	2.249.209	2.502.861	0,26
Barry Callebaut AG	2.719	CHF	4.393.592	5.353.924	0,56
Bucher Industries AG	2.910	CHF	914.381	910.691	0,10
Cembra Money Bank AG	11.066	CHF	924.016	1.080.318	0,11
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG / Participation Certificates shares	143	CHF	906.364	989.737	0,10
Coca-Cola HBC AG	123.908	GBP	3.596.637	3.754.881	0,39
Flughafen Zurich AG	18.911	CHF	3.274.403	3.077.559	0,32
Galenica AG	34.111	CHF	1.749.507	1.880.243	0,20
Geberit AG	13.512	CHF	6.607.205	6.759.813	0,71
Givaudan SA	3.138	CHF	7.828.348	8.759.799	0,92
LafargeHolcim Ltd	94.521	CHF	4.441.507	4.674.744	0,49
Landis+Gyr Group AG	22.450	CHF	1.964.302	2.082.098	0,22
Nestle SA	105.656	CHF	9.568.241	10.195.953	1,07
Novartis AG	79.657	CHF	6.432.108	6.742.093	0,71
PSP Swiss Property AG	33.968	CHF	3.417.457	4.179.571	0,44
Roche Holding AG Genusschein	57.922	CHF	13.286.889	16.750.526	1,75
Sonova Holding AG	32.052	CHF	6.749.365	6.538.590	0,68
Sunrise Communications Group AG	48.329	CHF	3.551.813	3.385.028	0,35
Swisscom AG	13.916	CHF	5.787.180	6.569.742	0,69
Zurich Insurance Group AG	18.246	CHF	6.528.840	6.673.026	0,70
Totale Svizzera			**98.081.044**	**106.728.534**	**11,18**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
REGNO UNITO					
3i Group Plc	232.005	GBP	3.102.442	2.995.281	0,31
Antofagasta Plc	625.000	GBP	6.263.628	6.791.722	0,71
Auto Trader Group Plc	1.036.921	GBP	5.781.730	7.325.877	0,77
Avast Plc	280.138	GBP	1.458.674	1.517.505	0,16
BHP Group Plc	327.285	GBP	5.382.286	6.857.920	0,72
BP Plc	631.345	GBP	3.637.721	3.536.010	0,37
Britvic Plc	211.326	GBP	2.232.348	2.241.021	0,24
Carnival Plc	69.707	GBP	2.571.716	2.979.696	0,31
Diageo Plc	99.233	GBP	3.704.576	3.722.622	0,39
Dialog Semiconductor Plc	141.010	EUR	4.332.712	6.360.961	0,67
Dixons Carphone Plc	3.816.396	GBP	5.898.243	6.492.818	0,68
Drax Group Plc	287.938	GBP	1.293.066	1.067.025	0,11
GlaxoSmithKline Plc	487.973	GBP	8.947.585	10.269.522	1,08
Greggs Plc	89.367	GBP	1.711.381	2.397.489	0,25
Hikma Pharmaceuticals Plc	170.936	GBP	3.667.040	4.027.560	0,42
Howden Joinery Group Plc	495.960	GBP	2.900.811	3.904.525	0,41
Inchcape Plc	140.702	GBP	1.082.556	1.164.352	0,12
JD Sports Fashion Plc	235.976	GBP	1.219.377	2.298.584	0,24
London Stock Exchange Group Plc	37.468	GBP	3.065.110	3.383.900	0,35
Meggitt Plc	588.596	GBP	3.357.788	4.498.785	0,47
Moneysupermarket.com Group Plc	469.790	GBP	1.482.179	1.842.100	0,19
Next Plc	82.361	GBP	4.694.717	6.871.539	0,72
Pearson Plc	720.415	GBP	6.778.202	5.491.132	0,58
Reckitt Benckiser Group Plc	36.920	GBP	2.597.845	2.670.637	0,28
Rightmove Plc	608.617	GBP	3.032.661	4.586.272	0,48
Royal Dutch Shell Plc	176.428	EUR	5.024.246	4.639.174	0,49
Royal Dutch Shell Plc B shs	128.156	GBP	3.258.001	3.371.346	0,35
Smith & Nephew Plc	328.864	GBP	5.575.957	7.105.797	0,74
Tate & Lyle Plc	498.328	GBP	3.821.358	4.511.118	0,47
Unilever Plc	66.603	GBP	3.687.070	3.409.086	0,36
Vodafone Group Plc	5.120.722	GBP	9.259.250	8.907.857	0,93
WH Smith Plc	96.603	GBP	2.153.360	2.969.273	0,31
Wm Morrison Supermarkets Plc	523.585	GBP	1.306.097	1.241.627	0,13
Totale Regno Unito			**124.281.733**	**141.450.133**	**14,81**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**759.315.408**	**814.441.280**	**85,23**

2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	539.364	EUR	5.350.802	5.410.550	0,57
Totale Spagna			**5.350.802**	**5.410.550**	**0,57**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**5.350.802**	**5.410.550**	**0,57**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**764.666.210**	**819.851.830**	**85,80**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
BERMUDA					
Hafnia Ltd	1.381.973	NOK	3.494.248	3.835.725	0,40
Totale Bermuda			**3.494.248**	**3.835.725**	**0,40**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**3.494.248**	**3.835.725**	**0,40**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**3.494.248**	**3.835.725**	**0,40**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc	12.138.066	GBP	-	14.207	-
Totale Regno Unito			**-**	**14.207**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**14.207**	**-**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	73.292	EUR	73.291.540	90.117.079	9,43
Totale Lussemburgo			**73.291.540**	**90.117.079**	**9,43**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**73.291.540**	**90.117.079**	**9,43**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**73.291.540**	**90.131.286**	**9,43**
TOTALE INVESTIMENTI			**841.451.998**	**913.818.841**	**95,63**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**41.786.842**	**4,37**
TOTALE ATTIVO NETTO				**955.605.683**	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	819.851.830	84,13
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.835.725	0,39
ALTRI VALORI MOBILIARI	90.131.286	9,25
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	49.448.816	5,07
ALTRE ATTIVITÀ	11.295.467	1,16
TOTALE	**964.492.582**	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Fondi di investimento	10,00
Divulgazione dell'informazione	8,82
Farmaceutici e cosmetici	8,49
Holding e società finanziarie	6,00
Alimentari e distillerie	5,96
Petrolio	5,52
Costruzioni, materiale da costruzione	4,50
Servizi pubblici	4,42
Vendite al dettaglio	4,15
Tabacco e liquori	3,79
Semiconduttori elettronici	3,76
Trasporti	2,94
Software Internet	2,72
Industria automobilistica	2,45
Assicurazioni	2,39
Altri servizi	2,01
Arte grafica, pubblicazioni	1,98
Metalli non ferrosi	1,58
Miniere, industria pesante	1,53
Biotecnologia	1,34
Tecnologia aerospaziale	1,30
Beni di consumo	1,30
Prodotti chimici	1,19
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,15
Banche e istituti finanziari	1,03
Tessile	0,99
Società immobiliari	0,98
Meccanica, macchinari	0,83
Imprese commerciali	0,73
Tempo libero	0,67
Prodotti di consumo vari	0,41
Agricoltura e pesca	0,39
Pneumatici e gomma	0,31
TOTALE INVESTIMENTI	**95,63**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,37**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
ITALIA					
A2A SpA	2.000.000	EUR	3.276.869	3.344.000	1,29
Acsm - Agam SpA	91.921	EUR	134.339	183.842	0,07
Aeffe SpA	12.810	EUR	33.672	25.543	0,01
Anima Holding SpA	130.000	EUR	428.700	598.260	0,23
Antares Vision SpA	8.589	EUR	94.456	93.500	0,04
Aquafil SpA	208.617	EUR	1.429.324	1.314.287	0,51
Arnoldo Mondadori Editore SpA	150.000	EUR	251.309	309.000	0,12
Arterra Bioscience SpA	4.500	EUR	16.329	17.055	0,01
Assicurazioni Generali SpA	800.000	EUR	13.228.789	14.716.000	5,69
ASTM SpA	20.000	EUR	238.352	539.200	0,21
Autogrill SpA	150.000	EUR	1.344.981	1.399.500	0,54
Avio SpA	84.932	EUR	1.140.133	1.177.158	0,45
Banca Farmafactoring SpA	190.000	EUR	913.655	1.014.600	0,39
Banca Generali SpA	40.000	EUR	832.197	1.158.400	0,45
Banca IFIS SpA	60.000	EUR	831.155	840.000	0,32
Banca Mediolanum SpA[1]	267.667	EUR	1.428.926	2.370.191	0,92
Banco BPM SpA	1.300.000	EUR	2.718.018	2.636.400	1,02
BE SpA	150.000	EUR	193.423	189.000	0,07
Biesse SpA	7.457	EUR	301.496	110.736	0,04
BPER Banca	300.000	EUR	1.093.638	1.344.900	0,52
Buzzi Unicem SpA Di Risp / non convertible stock	4.204	EUR	57.927	58.183	0,02
Cairo Communication SpA	456.720	EUR	1.242.759	1.239.995	0,48
Carel Industries SpA	20.627	EUR	149.089	285.890	0,11
Carraro SpA	97.316	EUR	365.122	216.042	0,08
Cerved Group SpA	500.000	EUR	4.181.416	4.347.500	1,68
Credito Emiliano SpA	191.401	EUR	1.025.475	993.371	0,38
Credito Valtellinese SpA	6.240.691	EUR	601.833	444.337	0,17
Danieli & C Officine Meccaniche SpA / non convertible stock	25.000	EUR	242.103	252.500	0,10
Danieli & C Officine Meccaniche SpA	18.702	EUR	288.000	306.339	0,12
Datalogic SpA	150.000	EUR	2.657.623	2.530.500	0,98
Davide Campari-Milano SpA	200.000	EUR	1.449.912	1.628.000	0,63
De' Longhi SpA	285.398	EUR	5.566.988	5.379.752	2,08
Digital Bros SpA	180.787	EUR	2.193.675	2.256.222	0,87
doValue SpA	45.704	EUR	494.396	562.159	0,22
Elica SpA	250.000	EUR	551.123	765.000	0,30
Emak SpA	386.249	EUR	660.540	352.259	0,14
Enav SpA	100.000	EUR	356.510	532.000	0,21
Enel SpA	600.000	EUR	2.961.984	4.243.200	1,64
Eni SpA	1.350.000	EUR	19.746.804	18.692.100	7,22
ERG SpA	66.100	EUR	1.052.783	1.270.442	0,49
Falck Renewables SpA	50.000	EUR	213.051	238.000	0,09
Ferrari NV	45.000	EUR	5.760.578	6.655.500	2,57
Fiera Milano SpA	300.000	EUR	1.293.893	1.644.000	0,64
Fila SpA	169.738	EUR	2.433.344	2.437.438	0,94
Fincantieri SpA	1.500.000	EUR	1.498.906	1.381.500	0,53

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
FinecoBank Banca Fineco SpA	200.000	EUR	1.919.046	2.138.000	0,83
Finlogic SpA	30.348	EUR	110.441	191.192	0,07
FNM SpA	100.000	EUR	68.488	69.700	0,03
Freni Brembo SpA	100.000	EUR	1.007.395	1.106.000	0,43
Garofalo Health Care SpA	92.580	EUR	309.217	533.261	0,21
Gruppo MutuiOnline SpA	22.760	EUR	123.271	456.338	0,18
Guala Closures SpA	153.333	EUR	989.810	1.116.264	0,43
H-Farm Spa	459.833	EUR	459.833	156.803	0,06
Illimity Bank SpA	216.523	EUR	1.806.479	2.210.700	0,85
IMA Industria Macchine Automatiche SpA	50.000	EUR	3.222.590	3.205.000	1,24
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	177.225	EUR	1.761.536	1.098.795	0,42
Indel B SpA	24.565	EUR	578.412	533.061	0,21
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	416.310	EUR	3.635.786	3.634.386	1,40
Interpump Group SpA	190.494	EUR	5.216.169	5.379.551	2,08
Intesa Sanpaolo SpA	7.500.000	EUR	16.155.662	17.613.750	6,81
Iren SpA	400.000	EUR	720.323	1.104.800	0,43
Italgas SpA	520.000	EUR	2.958.342	2.830.880	1,09
Italia Independent Group SpA	290	EUR	5.207	455	-
Italian Exhibition Group SpA	32.500	EUR	120.250	136.500	0,05
Italmobiliare SpA	59.269	EUR	1.246.867	1.431.346	0,55
Landi Renzo SpA	45.880	EUR	69.598	41.430	0,02
Leonardo SpA	500.000	EUR	5.327.640	5.225.000	2,02
LU-VE SpA	27.566	EUR	323.650	352.845	0,14
Maire Tecnimont SpA	1.100.000	EUR	2.866.718	2.721.400	1,05
MARR SpA	78.795	EUR	1.258.292	1.603.478	0,62
Massimo Zanetti Beverage Group SpA	25.308	EUR	217.321	148.305	0,06
Mediaset SpA	1.437.696	EUR	4.052.777	3.824.272	1,48
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	700.000	EUR	6.595.011	6.869.800	2,65
Molecular Medicine SPA	649.035	EUR	291.254	239.494	0,09
Moncler SpA	103.707	EUR	4.365.066	4.155.539	1,61
Newlat Food SpA	171.428	EUR	994.282	1.035.425	0,40
Openjobmetis Spa agenzia per il lavoro	12.000	EUR	104.505	104.400	0,04
Orsero SpA	37.329	EUR	469.434	238.159	0,09
Pattern SpA	145.000	EUR	471.250	645.250	0,25
Piovan SpA	29.426	EUR	179.942	172.436	0,07
Piquadro SpA	49.000	EUR	95.999	121.030	0,05
Pirelli & C SpA	200.000	EUR	1.065.727	1.028.000	0,40
Poste Italiane SpA	350.000	EUR	2.472.268	3.542.000	1,37
Prysmian SpA	100.000	EUR	1.915.944	2.149.000	0,83
RAI Way SpA	255.459	EUR	1.309.089	1.565.964	0,61
Recordati SpA	100.000	EUR	3.434.593	3.757.000	1,45
Reply SpA	14.207	EUR	759.187	986.676	0,38
SAES Getters SpA	52.933	EUR	1.347.392	1.606.517	0,62
SAES Getters SpA	716	EUR	11.544	13.711	0,01
Saipem SpA	1.900.000	EUR	8.169.283	8.276.400	3,20
Salini Impregilo SpA	1.200.920	EUR	1.886.537	1.927.477	0,74
Sanlorenzo SpA	20.000	EUR	320.000	316.000	0,12
Saras SpA	807.052	EUR	1.253.949	1.157.313	0,45
Servizi Italia SpA	302.308	EUR	979.887	903.901	0,35
Sesa SpA	159	EUR	3.723	7.575	-

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Societa Cattolica di Assicurazioni SC	100.000	EUR	801.040	727.000	0,28
Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	44.202	EUR	487.978	660.378	0,26
Sogefi SpA	200.000	EUR	324.374	319.600	0,12
Somec SpA	24.151	EUR	434.718	608.605	0,24
Spactiv Spa	37.097	EUR	370.970	363.551	0,14
Tamburi Investment Partners SpA	73.000	EUR	405.447	497.860	0,19
Technogym SpA	370.000	EUR	3.787.633	4.288.300	1,66
Telecom Italia SpA	2.000.000	EUR	1.146.260	1.112.800	0,43
Tesmec SpA	50.000	EUR	21.235	19.849	0,01
Tinexta Spa	100.419	EUR	995.636	1.164.860	0,45
Tod's SpA	31.376	EUR	1.553.238	1.293.319	0,50
Triboo Spa	34.700	EUR	142.168	52.918	0,02
TXT e-solutions SpA	5.695	EUR	68.925	55.013	0,02
UniCredit SpA	1.400.000	EUR	15.546.214	18.228.000	7,04
Unieuro SpA	75.000	EUR	969.004	1.005.000	0,39
Unione di Banche Italiane SpA	700.000	EUR	1.770.809	2.038.400	0,79
Unipol Gruppo SpA	635.353	EUR	2.409.027	3.247.925	1,25
UnipolSai Assicurazioni SpA	800.000	EUR	1.725.087	2.072.000	0,80
Wiit SpA	3.800	EUR	171.000	348.840	0,13
Zignago Vetro SpA	76.758	EUR	360.973	974.827	0,38
Totale Italia			**215.494.317**	**230.855.425**	**89,23**
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	300.000	EUR	2.942.618	3.015.000	1,16
Totale Lussemburgo			**2.942.618**	**3.015.000**	**1,16**
PAESI BASSI					
Cementir Holding NV	24.900	EUR	156.003	167.428	0,05
CNH Industrial NV	350.000	EUR	3.274.574	3.426.500	1,32
EXOR NV	150.000	EUR	8.904.202	10.362.000	4,00
Fiat Chrysler Automobiles NV	798.869	EUR	9.978.684	10.540.278	4,07
Totale Paesi Bassi			**22.313.463**	**24.496.206**	**9,44**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**240.750.398**	**258.366.631**	**99,83**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**240.750.398**	**258.366.631**	**99,83**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
ITALIA					
Spactiv Spa %	7.419	EUR	-	4.006	-
Totale Italia			**-**	**4.006**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			**-**	**4.006**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**4.006**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**240.750.398**	**258.370.637**	**99,83**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**432.822**	**0,17**
TOTALE ATTIVO NETTO				**258.803.459**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	258.366.631	98,42
ALTRI VALORI MOBILIARI	4.006	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	2.178.837	0,83
ALTRE ATTIVITÀ	1.954.324	0,75
TOTALE	**262.503.798**	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Banche e istituti finanziari	23,36
Petrolio	12,47
Assicurazioni	9,39
Holding e società finanziarie	8,32
Industria automobilistica	7,72
Divulgazione dell'informazione	5,46
Meccanica, macchinari	5,33
Beni di consumo	3,74
Servizi pubblici	3,52
Tessile	2,42
Elettronica e attrezzature elettriche	2,23
Tecnologia aerospaziale	2,02
Costruzioni, materiale da costruzione	1,60
Prodotti chimici	1,45
Farmaceutici e cosmetici	1,45
Arte grafica, pubblicazioni	1,30
Alimentari e distillerie	1,17
Miniere, industria pesante	1,16
Software Internet	1,13
Altri servizi	1,08
Trasporti	0,83
Tabacco e liquori	0,63
Tempo libero	0,54
Società immobiliari	0,42
Vendite al dettaglio	0,39
Imballaggio e container	0,38
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,21
Biotecnologia	0,10
Semiconduttori elettronici	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	**99,83**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**0,17**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
GERMANIA					
adidas AG	25.849	EUR	4.543.769	7.491.040	4,84
Allianz SE	67.790	EUR	10.375.890	14.805.336	9,56
BASF SE	88.724	EUR	6.940.573	5.975.561	3,86
Bayer AG	65.300	EUR	5.702.817	4.754.493	3,07
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien	59.500	EUR	4.266.387	3.275.475	2,11
Bechtle AG	24.287	EUR	1.606.049	3.040.732	1,96
Deutsche Boerse AG	22.501	EUR	2.164.818	3.153.515	2,04
Deutsche Pfandbriefbank AG	65.874	EUR	639.786	959.125	0,62
Deutsche Post AG	105.000	EUR	2.704.975	3.571.050	2,31
Deutsche Telekom AG	197.930	EUR	2.617.076	2.883.840	1,86
Evotec SE	138.705	EUR	2.461.260	3.197.150	2,06
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	9.695	EUR	756.388	734.687	0,47
Fresenius SE & Co KGaA	74.650	EUR	4.470.672	3.745.937	2,42
Godewind Immobilien AG	219.494	EUR	877.976	1.040.402	0,67
Hannover Rueck SE	8.750	EUR	974.615	1.507.625	0,97
HeidelbergCement AG	29.000	EUR	2.238.327	1.883.840	1,22
Hella GmbH & Co KGaA	1.859	EUR	86.815	91.723	0,06
HelloFresh SE	138.750	EUR	1.467.603	2.589.075	1,67
Henkel AG & Co KGaA Vorzug	23.510	EUR	2.230.153	2.167.622	1,40
Infineon Technologies AG	331.500	EUR	5.626.644	6.732.765	4,35
Jenoptik AG	64.000	EUR	1.523.243	1.630.720	1,05
K+S AG	163.949	EUR	2.961.244	1.822.293	1,18
KION Group AG	107.240	EUR	5.955.219	6.601.694	4,26
LANXESS AG	26.100	EUR	1.613.405	1.561.302	1,01
Merck KGaA	19.000	EUR	1.847.205	2.001.650	1,29
MTU Aero Engines AG	5.416	EUR	737.665	1.378.914	0,89
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	28.700	EUR	5.191.681	7.548.100	4,87
Nordex SE	84.459	EUR	867.024	1.020.265	0,65
Porsche Automobil Holding SE / preference	15.100	EUR	816.335	1.006.264	0,65
RWE AG	84.250	EUR	2.365.196	2.304.238	1,49
SAP SE	124.508	EUR	9.054.322	14.980.803	9,67
Siemens AG	65.500	EUR	6.514.520	7.633.370	4,93
Sixt SE	25.775	EUR	1.641.555	2.310.729	1,49
Stroeer SE & Co KGaA	38.000	EUR	2.530.023	2.737.900	1,77
Symrise AG	12.550	EUR	816.756	1.177.190	0,76
Talanx AG	27.463	EUR	1.113.988	1.213.315	0,78
United Internet AG	38.888	EUR	1.479.306	1.138.641	0,74
Volkswagen AG / preference	28.050	EUR	4.898.833	4.943.532	3,19
Vonovia SE	30.436	EUR	1.370.660	1.460.928	0,94
Wirecard AG	121.276	EUR	14.468.753	13.037.170	8,42
Totale Germania			**130.519.526**	**151.110.011**	**97,55**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**130.519.526**	**151.110.011**	**97,55**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**130.519.526**	**151.110.011**	**97,55**
TOTALE INVESTIMENTI			**130.519.526**	**151.110.011**	**97,55**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**3.802.108**	**2,45**
TOTALE ATTIVO NETTO				**154.912.119**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	151.110.011	96,11
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	5.969.414	3,80
ALTRE ATTIVITÀ	149.265	0,09
TOTALE	**157.228.690**	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Software Internet	20,79
Assicurazioni	16,18
Prodotti chimici	9,88
Industria automobilistica	6,01
Farmaceutici e cosmetici	5,77
Semiconduttori elettronici	5,40
Elettronica e attrezzature elettriche	4,93
Tessile	4,84
Trasporti	4,27
Meccanica, macchinari	4,26
Servizi pubblici	2,14
Holding e società finanziarie	2,04
Divulgazione dell'informazione	1,86
Arte grafica, pubblicazioni	1,77
Alimentari e distillerie	1,67
Società immobiliari	1,61
Beni di consumo	1,40
Costruzioni, materiale da costruzione	1,22
Tecnologia aerospaziale	0,89
Banche e istituti finanziari	0,62
TOTALE INVESTIMENTI	**97,55**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**2,45**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	60.000	EUR	945.426	940.560	1,05
Totale Lussemburgo			**945.426**	**940.560**	**1,05**
SPAGNA					
Acerinox SA	100.000	EUR	908.270	1.005.000	1,12
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	101.699	EUR	3.470.950	3.578.788	4,00
Alantra Partners SA	78.030	EUR	1.147.617	1.193.859	1,33
Almirall SA	102.764	EUR	1.564.283	1.530.156	1,71
Amadeus IT Group SA	20.000	EUR	1.349.879	1.458.400	1,63
Azkoyen SA	16.934	EUR	134.104	113.119	0,13
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.180.000	EUR	5.992.264	5.905.901	6,60
Banco de Sabadell SA	609.062	EUR	619.090	636.470	0,71
Banco Santander SA	1.363.688	EUR	5.652.830	5.103.602	5,70
Bankinter SA	203.500	EUR	1.318.739	1.341.065	1,50
Cellnex Telecom SA	31.546	EUR	676.798	1.200.325	1,34
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	91.354	EUR	1.830.714	1.852.659	2,07
CIE Automotive SA	98.425	EUR	2.179.562	2.118.106	2,37
Clinica Baviera SA	40.481	EUR	507.066	578.878	0,65
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	86.408	EUR	3.454.567	3.512.485	3,92
Corp Financiera Alba SA	31.924	EUR	1.500.021	1.541.929	1,72
Ebro Foods SA	51.000	EUR	1.015.720	992.460	1,11
Ence Energia y Celulosa SA	85.000	EUR	295.988	314.160	0,35
Endesa SA	60.000	EUR	1.411.418	1.462.200	1,63
Fomento de Construcciones y Contratas SA	353.988	EUR	3.868.587	3.865.549	4,32
Gestamp Automocion SA	497.850	EUR	2.893.542	2.130.798	2,38
Global Dominion Access SA	489.653	EUR	1.949.852	1.762.751	1,97
Grifols SA	114.040	EUR	2.720.554	3.615.068	4,04
Grupo Catalana Occidente SA	93.471	EUR	3.176.262	2.916.295	3,26
Iberdrola SA	429.713	EUR	3.384.779	3.989.455	4,45
Iberpapel Gestion SA	32.047	EUR	908.256	801.175	0,90
Indra Sistemas SA	160.000	EUR	1.440.411	1.630.400	1,82
Industria de Diseno Textil SA	171.720	EUR	4.301.372	5.452.110	6,09
International Consolidated Airlines Group SA	207.000	EUR	1.272.055	1.511.100	1,69
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	47.923	EUR	1.148.852	1.159.737	1,30
Lar Espana Real Estate Socimi SA	78.960	EUR	621.147	570.091	0,64
Lingotes Especiales SA	22.195	EUR	320.864	304.072	0,34
Mapfre SA	540.000	EUR	1.508.529	1.292.220	1,44
Masmovil Ibercom SA	50.397	EUR	1.017.259	1.001.892	1,12

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Melia Hotels International SA	142.688	EUR	1.208.388	1.129.376	1,26
Merlin Properties Socimi SA	105.879	EUR	1.191.133	1.353.134	1,51
Miquel y Costas & Miquel SA	51.476	EUR	859.417	840.088	0,94
Naturgy Energy Group SA	105.000	EUR	2.688.102	2.394.000	2,67
Prosegur Cia de Seguridad SA	40	EUR	198	148	-
Red Electrica Corp SA	55.000	EUR	1.071.396	994.125	1,11
Renta 4 Banco SA	12.000	EUR	93.372	82.800	0,09
Renta Corp Real Estate SA	421.810	EUR	1.579.471	1.307.611	1,46
Repsol SA	231.977	EUR	3.305.256	3.276.675	3,66
Right Repsol SA	231.977	EUR	-	99.054	0,11
Solarpack Corp Tecnologica SA	67.484	EUR	765.161	857.047	0,96
Talgo SA	247.248	EUR	1.185.884	1.495.850	1,67
Tecnicas Reunidas SA	49.933	EUR	1.124.887	1.169.431	1,31
Telefonica SA	361.876	EUR	2.760.570	2.287.056	2,54
Tubacex SA	701.101	EUR	2.244.751	1.977.105	2,21
Vocento SA	160.000	EUR	199.033	192.800	0,22
Totale Spagna			**85.839.220**	**86.898.575**	**97,07**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**86.784.646**	**87.839.135**	**98,12**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**86.784.646**	**87.839.135**	**98,12**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
SPAGNA					
NBI Bearings Europe SA	9.768	EUR	38.790	40.830	0,05
Totale Spagna			**38.790**	**40.830**	**0,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**38.790**	**40.830**	**0,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**38.790**	**40.830**	**0,05**
TOTALE INVESTIMENTI			**86.823.436**	**87.879.965**	**98,17**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**1.634.529**	**1,83**
TOTALE ATTIVO NETTO				**89.514.494**	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	87.839.135	97,66
ALTRI VALORI MOBILIARI	40.830	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.987.398	2,21
ALTRE ATTIVITÀ	73.169	0,08
TOTALE	**89.940.532**	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Banche e istituti finanziari	14,51
Servizi pubblici	9,86
Costruzioni, materiale da costruzione	8,32
Vendite al dettaglio	6,09
Meccanica, macchinari	5,36
Divulgazione dell'informazione	5,22
Industria automobilistica	5,09
Assicurazioni	4,70
Miniere, industria pesante	4,38
Biotecnologia	4,04
Petrolio	3,77
Società immobiliari	3,61
Software Internet	3,45
Holding e società finanziarie	3,14
Farmaceutici e cosmetici	3,01
Prodotti forestali e industria cartaria	2,19
Tabacco e liquori	2,07
Altri servizi	2,02
Tecnologia aerospaziale	1,69
Metalli non ferrosi	1,67
Tempo libero	1,26
Alimentari e distillerie	1,11
Elettronica e attrezzature elettriche	0,96
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,65
TOTALE INVESTIMENTI	**98,17**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**1,83**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
AGL Energy Ltd	41.555	AUD	558.469	545.226	0,10
Aristocrat Leisure Ltd	103.742	AUD	1.542.508	2.246.134	0,41
ASX Ltd	6.211	AUD	117.946	313.362	0,06
Aurizon Holdings Ltd	561.632	AUD	1.757.475	1.883.446	0,35
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	381.170	AUD	6.160.554	5.903.336	1,09
BHP Group Ltd	21.849	AUD	494.552	537.868	0,10
BlueScope Steel Ltd	203.137	AUD	1.823.761	1.937.114	0,36
Boral Ltd	23.753	AUD	70.189	67.641	0,01
Brambles Ltd	344.317	AUD	2.276.677	2.584.581	0,48
Caltex Australia Ltd	7.152	AUD	135.516	152.661	0,03
CIMIC Group Ltd	61.174	AUD	1.531.673	1.279.790	0,24
Coca-Cola Amatil Ltd	32.899	AUD	215.406	232.571	0,04
Coles Group Ltd	48.546	AUD	440.588	465.057	0,09
Commonwealth Bank of Australia	2.153	AUD	108.381	109.042	0,02
Crown Resorts Ltd	9.172	AUD	65.994	70.052	0,01
CSL Ltd	58.218	AUD	6.192.011	10.251.134	1,89
Dexus	55.726	AUD	362.950	412.733	0,08
Fortescue Metals Group Ltd	362.794	AUD	1.915.412	2.464.995	0,45
Goodman Group	46.295	AUD	306.927	394.633	0,07
GPT Group	59.835	AUD	193.166	214.110	0,04
Lend Lease Group	18.320	AUD	117.823	205.017	0,04
Macquarie Group Ltd	63.353	AUD	4.231.252	5.502.091	1,02
Mirvac Group	112.637	AUD	170.738	227.905	0,04
Newcrest Mining Ltd	136.406	AUD	2.596.429	2.560.646	0,47
Origin Energy Ltd	149.450	AUD	782.287	802.641	0,15
QBE Insurance Group Ltd	46.618	AUD	356.398	379.628	0,07
Rio Tinto Ltd	13.701	AUD	757.920	869.307	0,16
Santos Ltd	89.741	AUD	425.367	467.955	0,09
Scentre Group	156.006	AUD	399.242	379.956	0,07
South32 Ltd	730.687	AUD	1.527.056	1.232.033	0,23
Stockland	75.942	AUD	196.355	223.373	0,04
Tabcorp Holdings Ltd	732.131	AUD	2.149.381	2.139.744	0,39
Telstra Corp Ltd	1.223.148	AUD	2.776.097	2.780.401	0,51
Vicinity Centres	127.123	AUD	219.316	200.850	0,04
Totale Australia			**42.975.816**	**50.037.033**	**9,24**
BERMUDA					
CK Infrastructure Holdings Ltd	21.500	HKD	145.351	137.019	0,03
Haier Electronics Group Co Ltd	69.000	HKD	170.302	194.164	0,04
Kerry Properties Ltd	236.000	HKD	700.294	673.566	0,12
Kunlun Energy Co Ltd	140.000	HKD	111.378	110.725	0,02
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	349.500	HKD	852.090	941.421	0,17
Totale Bermuda			**1.979.415**	**2.056.895**	**0,38**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ISOLE CAYMAN					
58.com Inc	3.000	USD	192.372	176.115	0,03
AAC Technologies Holdings Inc	150.500	HKD	783.432	1.152.343	0,21
Alibaba Group Holding Ltd	41.400	HKD	962.169	999.373	0,18
Alibaba Group Holding Ltd	109.298	USD	17.596.602	20.770.864	3,83
ANTA Sports Products Ltd	93.000	HKD	661.312	764.845	0,14
Autohome Inc	1.800	USD	128.382	130.716	0,02
Baidu Inc	7.965	USD	1.591.448	897.844	0,17
Bosideng International Holdings Ltd	362.000	HKD	145.338	117.841	0,02
Chailease Holding Co Ltd	45.685	TWD	122.154	190.755	0,04
China Evergrande Group	91.000	HKD	238.573	227.388	0,04
China Lesso Group Holdings Ltd	147.000	HKD	159.530	167.652	0,03
China Medical System Holdings Ltd	893.000	HKD	1.032.046	1.125.934	0,21
China Resources Cement Holdings Ltd	474.000	HKD	432.027	540.049	0,10
China Resources Land Ltd	94.000	HKD	302.550	414.279	0,08
CK Asset Holdings Ltd	416.500	HKD	2.624.760	2.663.901	0,49
CK Hutchison Holdings Ltd	52.000	HKD	436.975	446.729	0,08
Country Garden Holdings Co Ltd	316.000	HKD	525.005	454.931	0,08
Country Garden Services Holdings Co Ltd	162.000	HKD	376.307	492.073	0,09
Dali Foods Group Co Ltd	358.000	HKD	220.577	236.360	0,04
Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	14.000	HKD	38.101	40.840	0,01
Huazhu Group Ltd	4.000	USD	150.844	146.704	0,03
JD.com Inc	22.400	USD	864.360	707.779	0,13
JOYY Inc	1.500	USD	159.122	72.004	0,01
Kingboard Holdings Ltd	43.500	HKD	114.883	121.411	0,02
Kingboard Laminates Holdings Ltd	980.000	HKD	998.437	1.074.996	0,20
Kingsoft Corp Ltd	102.000	HKD	220.325	241.429	0,05
Li Ning Co Ltd	265.500	HKD	754.250	728.851	0,13
Longfor Group Holdings Ltd	63.500	HKD	163.078	263.482	0,05
Momo Inc	3.400	USD	86.061	103.303	0,02
NetEase Inc	2.400	USD	616.507	650.347	0,12
New Oriental Education & Technology Group Inc	4.400	USD	328.475	483.063	0,09
Nexteer Automotive Group Ltd	324.000	HKD	257.045	260.706	0,05
Pinduoduo Inc	5.621	USD	123.483	191.406	0,04
Shenzhou International Group Holdings Ltd	480.700	HKD	4.207.827	6.259.235	1,15
Shimao Property Holdings Ltd	49.000	HKD	117.443	167.933	0,03
SINA Corp	2.000	USD	183.300	66.390	0,01
Sino Biopharmaceutical Ltd	190.000	HKD	235.528	236.947	0,04
SSY Group Ltd	58.000	HKD	44.518	42.481	0,01
Sunac China Holdings Ltd	81.000	HKD	313.784	434.046	0,08
TAL Education Group	9.800	USD	267.685	422.668	0,08
Tencent Holdings Ltd	512.000	HKD	21.972.908	22.488.695	4,15
Tingyi Cayman Islands Holding Corp	90.000	HKD	131.013	136.378	0,03
Trip.com Group Ltd	12.900	USD	485.515	393.788	0,07
Uni-President China Holdings Ltd	1.976.000	HKD	1.876.005	1.864.042	0,34
Vipshop Holdings Ltd	13.500	USD	179.160	174.361	0,03
Weibo Corp	1.400	USD	145.617	57.907	0,01
WH Group Ltd	2.119.500	HKD	1.904.161	1.977.546	0,36
Wuxi Biologics Cayman Inc	340.500	HKD	2.883.424	3.861.906	0,71
Zhen Ding Technology Holding Ltd	160.000	TWD	597.831	675.202	0,12
ZTO Express Cayman Inc	10.039	USD	164.840	208.871	0,04
Totale Isole Cayman			**69.117.089**	**76.524.709**	**14,09**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	266.200	CNH	133.162	126.488	0,02
Anhui Conch Cement Co Ltd	23.400	CNH	134.129	157.725	0,03
Anhui Conch Cement Co Ltd	51.500	HKD	280.784	334.703	0,06
BAIC Motor Corp Ltd	652.000	HKD	342.223	330.323	0,06
Bank of Beijing Co Ltd	69.800	CNH	53.238	50.463	0,01
Bank of China Ltd	242.400	CNH	123.083	114.870	0,02
Bank of China Ltd	412.000	HKD	159.897	158.674	0,03
Bank of Communications Co Ltd	119.700	CNH	100.240	86.233	0,02
Bank of Ningbo Co Ltd	25.600	CNH	81.852	91.068	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	45.810	CNH	53.144	55.705	0,01
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	112.100	CNH	110.732	82.333	0,02
Beijing Capital International Airport Co Ltd	614.000	HKD	539.355	524.316	0,10
BOE Technology Group Co Ltd	234.100	CNH	116.218	136.353	0,03
BYD Co Ltd	12.600	CNH	76.686	76.673	0,01
China CITIC Bank Corp Ltd	1.269.000	HKD	662.010	693.823	0,13
China Communications Services Corp Ltd	490.000	HKD	330.889	312.277	0,06
China Construction Bank Corp	1.033.000	HKD	741.942	799.232	0,15
China Everbright Bank Co Ltd	146.300	CNH	76.212	82.037	0,02
China Galaxy Securities Co Ltd	92.000	HKD	46.876	48.403	0,01
China International Travel Service Corp Ltd	10.000	CNH	113.344	113.681	0,02
China Merchants Bank Co Ltd	44.600	CNH	208.717	215.511	0,04
China Merchants Securities Co Ltd	37.000	CNH	81.807	87.669	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	14.500	CNH	35.878	37.005	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd	85.800	CNH	73.566	69.154	0,01
China National Building Material Co Ltd	1.344.000	HKD	1.093.303	1.312.525	0,24
China Pacific Insurance Group Co Ltd	18.700	CNH	87.605	91.363	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	100.600	CNH	77.532	65.277	0,01
China Railway Construction Corp Ltd	90.400	CNH	114.564	116.509	0,02
China Shipbuilding Industry Co Ltd	144.100	CNH	101.594	96.264	0,02
China State Construction Engineering Corp Ltd	207.200	CNH	155.223	147.151	0,03
China United Network Communications Ltd	111.800	CNH	87.615	84.112	0,02
China Vanke Co Ltd	11.400	CNH	41.204	45.970	0,01
China Vanke Co Ltd	51.400	HKD	191.108	195.011	0,04
China Yangtze Power Co Ltd	41.000	CNH	93.858	96.204	0,02
CITIC Securities Co Ltd	45.800	CNH	135.313	150.114	0,03
CRRC Corp Ltd	115.400	CNH	107.504	105.393	0,02
Daqin Railway Co Ltd	80.000	CNH	79.856	83.996	0,02
Dongfeng Motor Group Co Ltd	56.000	HKD	51.190	47.243	0,01
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	8.700	CNH	117.576	119.472	0,02
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	14.100	CNH	104.606	118.111	0,02
Guotai Junan Securities Co Ltd	43.100	CNH	98.754	102.838	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	38.700	CNH	84.911	95.453	0,02
Haitong Securities Co Ltd	52.800	CNH	96.785	105.615	0,02
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co Ltd	45.500	CNH	178.669	189.348	0,02
Huatai Securities Co Ltd	38.400	CNH	99.497	101.041	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	56.500	CNH	55.187	55.209	0,01
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	137.200	CNH	102.532	103.221	0,02
Industrial Bank Co Ltd	51.400	CNH	127.155	129.732	0,02
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	24.000	CNH	96.654	94.511	0,02
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	165.369	CNH	1.172.102	1.806.003	0,33

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	6.200	CNH	85.560	87.754	0,02
Kweichow Moutai Co Ltd	2.700	CNH	369.016	408.953	0,08
Luxshare Precision Industry Co Ltd	35.220	CNH	121.452	158.309	0,03
Luzhou Laojiao Co Ltd	9.300	CNH	94.928	101.839	0,02
Midea Group Co Ltd	16.800	CNH	119.381	124.955	0,02
NARI Technology Co Ltd	40.400	CNH	105.226	110.122	0,02
New China Life Insurance Co Ltd	141.400	HKD	643.121	547.006	0,10
New China Life Insurance Co Ltd	11.500	CNH	76.591	72.080	0,01
People's Insurance Co Group of China Ltd	152.000	HKD	57.462	56.972	0,01
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.232.133	HKD	1.186.717	1.354.394	0,25
Ping An Bank Co Ltd	55.700	CNH	105.405	117.890	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	25.200	CNH	277.478	276.466	0,05
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	717.500	HKD	6.174.221	7.615.557	1,39
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	28.800	CNH	57.241	59.852	0,01
SAIC Motor Corp Ltd	32.000	CNH	101.223	97.485	0,02
Sany Heavy Industry Co Ltd	70.500	CNH	131.827	151.105	0,03
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	932.000	HKD	770.867	956.110	0,18
Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd	60.400	CNH	91.901	95.203	0,02
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	119.400	CNH	76.559	78.391	0,01
Sinopec Engineering Group Co Ltd	559.000	HKD	463.956	301.788	0,06
Suning.com Co Ltd	59.400	CNH	79.196	76.631	0,01
Weichai Power Co Ltd	382.000	HKD	546.640	705.825	0,13
Wuliangye Yibin Co Ltd	11.900	CNH	189.437	201.887	0,04
Yonghui Superstores Co Ltd	45.100	CNH	53.519	43.608	0,01
Zhejiang Expressway Co Ltd	162.000	HKD	146.722	131.653	0,02
Totale Cina			**21.553.527**	**24.374.240**	**4,52**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.296.200	HKD	8.550.699	12.205.297	2,25
Beijing Enterprises Holdings Ltd	13.000	HKD	61.690	53.420	0,01
China Jinmao Holdings Group Ltd	166.000	HKD	87.340	114.925	0,02
China Mobile Ltd	427.500	HKD	3.625.584	3.224.266	0,58
China Overseas Land & Investment Ltd	118.000	HKD	368.859	407.115	0,08
China Resources Power Holdings Co Ltd	292.000	HKD	408.617	359.464	0,07
CITIC Ltd	164.000	HKD	198.543	193.996	0,04
CLP Holdings Ltd	175.500	HKD	1.510.290	1.665.621	0,31
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	732.000	HKD	1.349.226	1.579.063	0,29
Galaxy Entertainment Group Ltd	601.000	HKD	3.648.934	3.974.835	0,73
Henderson Land Development Co Ltd	154.800	HKD	675.377	679.577	0,13
HKT Trust & HKT Ltd	73.000	HKD	85.861	92.544	0,02
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	167.679	HKD	3.577.427	4.924.097	0,91
Hua Hong Semiconductor Ltd	293.000	HKD	553.089	588.397	0,11
Hysan Development Co Ltd	74.000	HKD	329.187	262.095	0,05
Link REIT	60.500	HKD	515.469	570.028	0,11
New World Development Co Ltd	563.000	HKD	699.320	687.914	0,13
Sinotruk Hong Kong Ltd	380.000	HKD	485.276	703.001	0,13
Sun Hung Kai Properties Ltd	96.000	HKD	1.273.142	1.309.444	0,24
Swire Pacific Ltd	353.000	HKD	3.169.289	2.953.700	0,53
Swire Properties Ltd	51.200	HKD	162.202	149.944	0,03
Totale Hong Kong			**31.335.421**	**36.698.743**	**6,77**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
INDIA					
Ambuja Cements Ltd	36.497	INR	91.170	89.370	0,02
Asian Paints Ltd	9.864	INR	218.471	222.503	0,04
Aurobindo Pharma Ltd	35.276	INR	192.119	205.410	0,04
Bajaj Auto Ltd	1.359	INR	55.022	55.312	0,01
Castrol India Ltd	515.242	INR	1.340.908	833.486	0,15
Cipla Ltd	15.026	INR	87.853	90.260	0,02
Coal India Ltd	217.327	INR	630.796	559.777	0,10
Colgate-Palmolive India Ltd	11.852	INR	222.989	217.417	0,04
Dr Reddy's Laboratories Ltd	9.751	INR	356.751	352.558	0,07
GAIL India Ltd	747.654	INR	1.265.918	1.112.599	0,21
HCL Technologies Ltd	111.848	INR	687.317	796.940	0,15
HDFC Asset Management Co Ltd	5.186	INR	202.257	209.869	0,04
HDFC Bank Ltd	541.967	INR	6.913.465	8.696.969	1,59
HDFC Life Insurance Co Ltd	204.983	INR	1.182.987	1.632.051	0,30
Hero MotoCorp Ltd	20.366	INR	664.412	631.898	0,12
Hindustan Unilever Ltd	176.243	INR	3.822.098	4.273.206	0,79
IndusInd Bank Ltd	208.673	INR	4.449.288	3.997.461	0,74
Info Edge India Ltd	1.752	INR	57.459	55.780	0,01
Infosys Ltd	228.732	USD	2.030.393	2.074.278	0,38
InterGlobe Aviation Ltd	50.115	INR	707.997	842.427	0,16
LIC Housing Finance Ltd	18.790	INR	93.156	103.228	0,02
Marico Ltd	28.103	INR	137.771	120.520	0,02
Maruti Suzuki India Ltd	60.281	INR	5.681.391	5.594.252	1,03
Nestle India Ltd	3.399	INR	430.910	631.814	0,12
NTPC Ltd	112.630	INR	173.116	164.294	0,03
Oil & Natural Gas Corp Ltd	655.612	INR	1.154.085	1.049.889	0,19
Page Industries Ltd	310	INR	87.768	92.192	0,02
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	23.071	INR	126.906	124.206	0,02
Tata Consultancy Services Ltd	112.167	INR	2.915.214	3.064.890	0,57
Tech Mahindra Ltd	84.387	INR	683.456	826.660	0,15
Wipro Ltd	90.519	USD	330.969	302.982	0,06
Zee Entertainment Enterprises Ltd	258.622	INR	905.635	980.116	0,18
Totale India			**37.900.047**	**40.004.614**	**7,39**
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	2.468.600	IDR	221.533	246.078	0,05
Astra International Tbk PT	7.556.400	IDR	3.268.991	3.354.489	0,62
Bank Central Asia Tbk PT	3.521.000	IDR	4.903.610	7.544.477	1,39
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.775.700	IDR	1.760.053	1.857.666	0,34
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.373.300	IDR	664.371	691.078	0,13
Bukit Asam Tbk PT	260.700	IDR	49.573	44.454	0,01
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	305.000	IDR	101.075	127.088	0,02
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	386.100	IDR	193.110	196.151	0,04
Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	390.800	IDR	105.644	99.457	0,02
United Tractors Tbk PT	470.000	IDR	917.737	648.534	0,12
XL Axiata Tbk PT	253.900	IDR	53.004	51.270	0,01
Totale Indonesia			**12.238.701**	**14.860.742**	**2,75**
GIAPPONE					
ABC-Mart Inc	5.400	JPY	325.759	329.038	0,06
Advantest Corp	12.200	JPY	514.613	615.488	0,11

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Alfresa Holdings Corp	37.000	JPY	667.581	675.144	0,11
Alps Alpine Co Ltd	26.900	JPY	553.225	549.009	0,10
Amada Holdings Co Ltd	11.200	JPY	116.935	114.659	0,02
ANA Holdings Inc	6.300	JPY	191.577	187.914	0,02
Aozora Bank Ltd	15.800	JPY	366.412	374.097	0,07
Astellas Pharma Inc	216.200	JPY	2.674.694	3.311.133	0,61
Bandai Namco Holdings Inc	35.900	JPY	982.203	1.949.633	0,36
Benesse Holdings Inc	1.800	JPY	43.084	42.368	0,01
Brother Industries Ltd	38.000	JPY	610.583	706.773	0,13
Calbee Inc	2.400	JPY	70.902	69.876	0,01
Casio Computer Co Ltd	10.700	JPY	189.222	192.002	0,04
Chubu Electric Power Co Inc	12.700	JPY	169.760	160.334	0,03
Chugoku Electric Power Co Inc	5.300	JPY	63.591	62.071	0,01
Credit Saison Co Ltd	11.000	JPY	130.586	171.259	0,03
Dai-ichi Life Holdings Inc	117.900	JPY	1.710.007	1.753.996	0,32
Daiichi Sankyo Co Ltd	46.600	JPY	2.192.176	2.758.566	0,51
Daikin Industries Ltd	40.600	JPY	3.598.122	5.137.287	0,95
Daito Trust Construction Co Ltd	2.300	JPY	89.560	253.920	0,05
Daiwa House Industry Co Ltd	17.900	JPY	173.549	496.972	0,09
Daiwa House REIT Investment Corp	71	JPY	142.431	164.909	0,03
Disco Corp	1.800	JPY	364.166	381.814	0,07
East Japan Railway Co	5.200	JPY	426.562	419.828	0,08
Electric Power Development Co Ltd	6.600	JPY	142.707	143.079	0,03
FP Corp	23.400	JPY	1.264.440	1.243.769	0,23
Fuji Electric Co Ltd	15.400	JPY	398.601	421.887	0,08
FUJIFILM Holdings Corp	34.500	JPY	1.422.424	1.477.747	0,27
Fujitsu Ltd	29.400	JPY	1.783.723	2.472.846	0,46
Hakuhodo DY Holdings Inc	25.700	JPY	297.709	372.130	0,07
Hino Motors Ltd	309.000	JPY	3.041.611	2.940.654	0,54
Hitachi High-Technologies Corp	38.300	JPY	1.530.563	2.427.834	0,45
Hitachi Ltd	84.400	JPY	2.266.817	3.197.624	0,59
Honda Motor Co Ltd	6.100	JPY	150.025	154.821	0,03
Hoshizaki Corp	1.900	JPY	112.241	151.563	0,03
Hoya Corp	22.500	JPY	1.059.820	1.925.654	0,36
Isuzu Motors Ltd	54.100	JPY	540.465	575.554	0,11
ITOCHU Corp	36.000	JPY	457.600	747.264	0,14
Itochu Techno-Solutions Corp	8.000	JPY	198.410	201.472	0,04
Japan Airlines Co Ltd	93.800	JPY	2.789.346	2.609.623	0,48
Japan Exchange Group Inc	219.800	JPY	3.258.620	3.474.276	0,64
Japan Post Holdings Co Ltd	204.600	JPY	2.043.494	1.719.223	0,32
Japan Prime Realty Investment Corp	24	JPY	74.885	93.660	0,02
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	123.832	0,02
Japan Retail Fund Investment Corp	102	JPY	159.340	194.892	0,04
Japan Tobacco Inc	100.700	JPY	1.980.104	2.006.142	0,37
Kakaku.com Inc	31.700	JPY	671.902	725.119	0,13
Kamigumi Co Ltd	22.500	JPY	441.933	442.071	0,08
Kansai Paint Co Ltd	145.400	JPY	2.670.576	3.187.808	0,59
Kao Corp	1.100	JPY	72.045	81.305	0,01
KDDI Corp	33.600	JPY	885.541	895.164	0,17
Keikyu Corp	2.700	JPY	47.035	46.658	0,01
Keisei Electric Railway Co Ltd	2.900	JPY	103.058	100.703	0,02
Keyence Corp	32.600	JPY	7.431.477	10.276.490	1,90
Koito Manufacturing Co Ltd	13.000	JPY	607.673	542.991	0,10

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Konami Holdings Corp	16.000	JPY	665.362	587.708	0,11
Konica Minolta Inc	92.100	JPY	565.560	537.810	0,10
Kyocera Corp	11.700	JPY	644.010	716.749	0,13
Kyushu Railway Co	4.400	JPY	132.937	131.530	0,02
M3 Inc	40.200	JPY	639.072	1.088.120	0,20
Marubeni Corp	46.200	JPY	287.706	306.710	0,06
Mazda Motor Corp	266.600	JPY	2.276.042	2.048.058	0,38
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	4.100	JPY	179.890	175.952	0,03
Mebuki Financial Group Inc	89.700	JPY	197.963	205.698	0,04
Medipal Holdings Corp	2.200	JPY	34.085	43.477	0,01
MINEBEA MITSUMI Inc	44.300	JPY	713.328	826.126	0,15
Mitsubishi Corp	24.100	JPY	570.439	572.393	0,11
Mitsubishi Electric Corp	23.400	JPY	226.218	287.179	0,05
Mitsubishi Estate Co Ltd	38.500	JPY	453.476	658.844	0,12
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	27.900	JPY	1.076.896	970.662	0,18
Mitsui Fudosan Co Ltd	28.700	JPY	395.489	628.055	0,12
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	32.400	JPY	958.939	958.190	0,18
Murata Manufacturing Co Ltd	900	JPY	39.349	49.724	0,01
Nagoya Railroad Co Ltd	3.300	JPY	92.535	91.621	0,02
Nexon Co Ltd	68.400	JPY	866.906	812.276	0,15
Nikon Corp	146.700	JPY	1.925.738	1.614.763	0,30
Nintendo Co Ltd	27.800	JPY	9.206.777	10.011.072	1,85
Nippon Express Co Ltd	19.300	JPY	988.605	1.014.779	0,19
Nippon Telegraph & Telephone Corp	23.800	JPY	546.091	537.394	0,10
Nippon Building Fund Inc	34	JPY	169.835	221.373	0,04
Nitori Holdings Co Ltd	1.200	JPY	172.506	169.286	0,03
Nitto Denko Corp	8.200	JPY	417.658	415.032	0,08
Nomura Real Estate Master Fund Inc	84	JPY	100.359	127.684	0,02
Nomura Research Institute Ltd	203.800	JPY	3.597.212	3.902.366	0,72
NTT DOCOMO Inc	43.900	JPY	632.540	1.092.274	0,20
Obayashi Corp	13.700	JPY	118.468	136.550	0,03
Obic Co Ltd	500	JPY	48.876	60.442	0,01
Olympus Corp	104.700	JPY	889.897	1.448.290	0,27
Ono Pharmaceutical Co Ltd	128.700	JPY	2.611.125	2.637.213	0,49
Oriental Land Co Ltd	800	JPY	101.712	97.493	0,02
ORIX Corp	167.000	JPY	2.053.823	2.476.933	0,46
Osaka Gas Co Ltd	3.400	JPY	61.077	58.225	0,01
Otsuka Corp	12.400	JPY	419.564	444.303	0,08
Persol Holdings Co Ltd	26.800	JPY	541.304	450.173	0,08
Pola Orbis Holdings Inc	53.300	JPY	1.445.494	1.141.070	0,21
Recruit Holdings Co Ltd	216.100	JPY	4.460.780	7.254.576	1,34
Renesas Electronics Corp	33.500	JPY	204.764	205.772	0,04
Resona Holdings Inc	383.900	JPY	1.750.840	1.506.028	0,28
Rohm Co Ltd	19.000	JPY	1.275.104	1.366.241	0,25
Ryohin Keikaku Co Ltd	233.300	JPY	5.502.274	4.883.767	0,90
Sankyo Co Ltd	6.400	JPY	199.360	190.006	0,04
Sekisui House Ltd	50.300	JPY	993.822	961.292	0,18
Seven & i Holdings Co Ltd	7.500	JPY	233.522	245.882	0,05
SG Holdings Co Ltd	20.100	JPY	433.139	404.958	0,06
Shimamura Co Ltd	8.500	JPY	635.496	579.191	0,11
Shimano Inc	23.100	JPY	2.666.659	3.361.853	0,62
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	46.000	JPY	3.455.986	4.543.437	0,84
Shinsei Bank Ltd	181.700	JPY	2.344.523	2.492.580	0,46
Shionogi & Co Ltd	54.500	JPY	2.483.563	3.020.453	0,56

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Sompo Holdings Inc	32.100	JPY	1.065.342	1.130.454	0,21
Sony Corp	192.700	JPY	8.916.048	11.680.230	2,14
Subaru Corp	4.500	JPY	110.228	100.005	0,02
SUMCO Corp	50.000	JPY	651.043	747.739	0,14
Sumitomo Corp	68.000	JPY	902.929	904.429	0,17
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	36.200	JPY	676.892	631.492	0,12
Sumitomo Heavy Industries Ltd	41.800	JPY	1.176.690	1.071.519	0,20
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	38.000	JPY	1.257.957	1.256.693	0,23
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	17.800	JPY	592.077	632.250	0,12
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	11.000	JPY	162.615	343.419	0,06
Sumitomo Rubber Industries Ltd	3.700	JPY	40.462	40.515	0,01
Sundrug Co Ltd	7.800	JPY	217.486	252.651	0,05
Suzuken Co Ltd	33.500	JPY	1.187.921	1.225.027	0,23
Suzuki Motor Corp	42.100	JPY	1.803.061	1.574.680	0,29
Sysmex Corp	20.600	JPY	1.001.698	1.256.737	0,23
Taisei Corp	24.600	JPY	890.309	915.690	0,17
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	6.900	JPY	548.875	458.299	0,07
Takara Bio Inc	92.400	JPY	1.790.324	1.556.631	0,29
Teijin Ltd	4.000	JPY	69.204	66.994	0,01
Toho Co Ltd	1.200	JPY	43.633	44.668	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	31.200	JPY	1.283.834	1.563.559	0,29
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	15.300	JPY	70.405	58.518	0,01
Tokyo Electron Ltd	16.000	JPY	2.535.387	3.135.099	0,58
Tokyo Gas Co Ltd	5.300	JPY	116.063	115.092	0,02
Toshiba Corp	36.100	JPY	1.084.907	1.095.405	0,20
Toyo Suisan Kaisha Ltd	2.300	JPY	87.967	87.214	0,02
Toyota Motor Corp	155.900	JPY	7.334.905	9.849.292	1,82
Tsumura & Co	40.500	JPY	1.215.715	1.064.730	0,20
Unicharm Corp	125.700	JPY	2.882.104	3.809.047	0,70
United Urban Investment Corp	79	JPY	107.001	131.730	0,02
West Japan Railway Co	4.300	JPY	337.903	332.480	0,06
Yamada Denki Co Ltd	18.000	JPY	81.550	85.208	0,02
Yokogawa Electric Corp	7.300	JPY	116.928	115.328	0,02
Totale Giappone			**158.432.113**	**183.954.402**	**33,97**
MALESIA					
AirAsia Group Bhd	428.100	MYR	174.909	158.186	0,03
DiGi.Com Bhd	415.900	MYR	426.366	406.795	0,08
Genting Bhd	343.200	MYR	455.784	455.041	0,08
Genting Malaysia Bhd	109.700	MYR	76.518	78.924	0,01
Hartalega Holdings Bhd	37.700	MYR	46.097	45.561	0,01
Malayan Banking Bhd	216.600	MYR	411.824	410.534	0,08
Malaysia Airports Holdings Bhd	76.100	MYR	126.114	127.696	0,02
MISC Bhd	170.300	MYR	309.160	312.414	0,06
Petronas Chemicals Group Bhd	163.700	MYR	307.701	263.302	0,05
Petronas Gas Bhd	40.100	MYR	148.593	147.301	0,03
RHB Bank Bhd	229.300	MYR	282.612	289.072	0,05
Sime Darby Bhd	674.200	MYR	340.616	335.582	0,06
Totale Malesia			**3.106.294**	**3.030.408**	**0,56**
FILIPPINE					
Ayala Corp	3.470	PHP	57.175	48.037	0,01
Ayala Land Inc	169.800	PHP	115.865	136.161	0,03

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
BDO Unibank Inc	40.030	PHP	84.169	111.467	0,02
JG Summit Holdings Inc	10.120	PHP	11.331	14.411	-
SM Prime Holdings Inc	362.000	PHP	211.626	268.593	0,05
Totale Filippine			**480.166**	**578.669**	**0,11**
SINGAPORE					
Ascendas Real Estate Investment Trust	29.800	SGD	50.321	58.589	0,01
CapitaLand Commercial Trust	60.700	SGD	67.430	79.962	0,01
ComfortDelGro Corp Ltd	1.111.500	SGD	1.619.636	1.758.535	0,32
DBS Group Holdings Ltd	9.000	SGD	149.978	153.890	0,03
Genting Singapore Ltd	3.211.800	SGD	2.449.035	1.966.680	0,36
Keppel Corp Ltd	43.400	SGD	198.799	193.352	0,04
Mapletree Commercial Trust	28.600	SGD	43.179	45.060	0,01
Singapore Exchange Ltd	24.300	SGD	144.419	143.166	0,03
United Overseas Bank Ltd	24.800	SGD	327.328	431.440	0,08
Venture Corp Ltd	35.500	SGD	375.021	381.174	0,07
Wilmar International Ltd	79.300	SGD	196.892	216.804	0,04
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	1.142.400	SGD	1.023.973	854.555	0,16
Totale Singapore			**6.646.011**	**6.283.207**	**1,16**
COREA DEL SUD					
BNK Financial Group Inc	97.875	KRW	535.482	578.846	0,11
Daelim Industrial Co Ltd	9.439	KRW	560.498	659.534	0,12
Doosan Bobcat Inc	3.490	KRW	86.781	92.558	0,02
Hana Financial Group Inc	45.081	KRW	1.450.240	1.284.347	0,24
Hankook Tire & Technology Co Ltd	8.241	KRW	208.168	213.469	0,04
HDC Hyundai Development Co-Engineering & Construction	2.793	KRW	60.334	55.312	0,01
Hyundai Department Store Co Ltd	1.097	KRW	82.423	70.383	0,01
Hyundai Glovis Co Ltd	4.546	KRW	541.527	501.912	0,09
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd	14.125	KRW	305.472	293.907	0,05
Industrial Bank of Korea	10.542	KRW	101.556	96.043	0,02
KCC Corp	243	KRW	52.922	43.808	0,01
Kia Motors Corp	42.887	KRW	1.373.884	1.466.871	0,27
KIWOOM Securities Co Ltd	23.024	KRW	1.309.935	1.413.222	0,26
Korea Investment Holdings Co Ltd	21.688	KRW	1.243.801	1.212.329	0,22
Kumho Petrochemical Co Ltd	11.773	KRW	768.135	704.452	0,13
LG Electronics Inc	29.116	KRW	1.689.286	1.620.800	0,30
NCSoft Corp	5.997	KRW	2.066.067	2.504.919	0,46
Samsung Electronics Co Ltd	324.039	KRW	11.782.975	13.960.272	2,58
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	912	KRW	185.443	171.457	0,03
SK Hynix Inc	108.924	KRW	6.339.527	7.913.627	1,46
Totale Corea del Sud			**30.744.456**	**34.858.068**	**6,43**
TAIWAN					
Asia Cement Corp	47.000	TWD	63.893	67.254	0,01
China Airlines Ltd	235.000	TWD	70.287	63.553	0,01
China Development Financial Holding Corp	1.730.000	TWD	535.753	499.733	0,09
China Life Insurance Co Ltd	854.064	TWD	693.393	651.033	0,12
Delta Electronics Inc	1.071.000	TWD	4.157.319	4.837.916	0,89
E.Sun Financial Holding Co Ltd	317.408	TWD	162.798	264.120	0,05
Eclat Textile Co Ltd	274.000	TWD	2.726.344	3.248.993	0,60
Eva Airways Corp	461.547	TWD	188.844	189.287	0,02

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Far Eastern New Century Corp	208.000	TWD	181.171	184.825	0,03
Feng TAY Enterprise Co Ltd	36.400	TWD	220.748	209.859	0,04
Foxconn Technology Co Ltd	28.000	TWD	55.708	55.419	0,01
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	434.000	TWD	976.700	1.172.408	0,22
Lite-On Technology Corp	342.000	TWD	470.659	507.168	0,09
MediaTek Inc	53.000	TWD	527.384	703.271	0,13
Nanya Technology Corp	495.000	TWD	1.081.906	1.243.046	0,23
Nien Made Enterprise Co Ltd	34.000	TWD	240.343	279.383	0,05
Pou Chen Corp	75.000	TWD	81.615	87.706	0,02
Powertech Technology Inc	55.000	TWD	136.917	164.268	0,03
President Chain Store Corp	361.000	TWD	3.335.440	3.277.508	0,59
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	777.440	TWD	234.841	303.821	0,06
Taiwan Business Bank	1.079.950	TWD	327.220	405.994	0,06
Taiwan Cooperative Financial Holding Co Ltd	80.906	TWD	36.668	50.011	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.531.000	TWD	10.761.995	15.219.367	2,81
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	145.650	USD	5.618.225	7.520.732	1,39
Uni-President Enterprises Corp	351.000	TWD	722.738	778.164	0,14
United Microelectronics Corp	1.691.000	TWD	717.114	831.700	0,15
Voltronic Power Technology Corp	66.250	TWD	992.298	1.403.785	0,26
Wistron Corp	845.000	TWD	669.287	718.204	0,13
Totale Taiwan			**35.987.608**	**44.938.528**	**8,24**
TAILANDIA					
Advanced Info Service PCL	300.600	THB	1.999.940	1.907.947	0,35
Bangkok Bank PCL	192.200	THB	1.051.941	916.370	0,17
Bumrungrad Hospital PCL	15.500	THB	62.119	67.896	0,01
Central Pattana PCL	93.600	THB	194.687	173.625	0,03
Charoen Pokphand Foods PCL	279.000	THB	235.429	228.631	0,04
Kasikornbank PCL / NVDR	30.300	THB	129.942	136.338	0,03
Krung Thai Bank PCL	1.085.400	THB	570.854	530.434	0,10
PTT Global Chemical PCL	191.400	THB	347.541	325.098	0,06
Ratch Group PCL	84.500	THB	182.099	173.112	0,03
Robinson PCL	34.800	THB	67.234	68.442	0,01
Thai Union Group PCL	1.486.800	THB	722.871	598.114	0,11
TMB Bank PCL	4.875.600	THB	264.726	244.082	0,05
Totale Thailandia			**5.829.383**	**5.370.089**	**0,99**
STATI UNITI D'AMERICA					
Yum China Holdings Inc	94.983	USD	3.437.576	4.080.449	0,75
Totale Stati Uniti d'America			**3.437.576**	**4.080.449**	**0,75**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**461.763.623**	**527.650.796**	**97,35**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	347.864	EUR	3.451.013	3.489.548	0,64
Totale Spagna			**3.451.013**	**3.489.548**	**0,64**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**3.451.013**	**3.489.548**	**0,64**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**465.214.636**	**531.140.344**	**97,99**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
COREA DEL SUD					
CJ ENM Co Ltd	847	KRW	102.786	104.371	0,02
Totale Corea del Sud			**102.786**	**104.371**	**0,02**
TAIWAN					
Phison Electronics Corp	93.000	TWD	781.084	939.696	0,17
Totale Taiwan			**781.084**	**939.696**	**0,17**
VIETNAM					
Vietnam Dairy Products JSC	273.500	VND	1.441.620	1.227.328	0,23
Vincom Retail JSC	901.290	VND	1.079.568	1.197.736	0,22
Totale Vietnam			**2.521.188**	**2.425.064**	**0,45**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**3.405.058**	**3.469.131**	**0,64**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**3.405.058**	**3.469.131**	**0,64**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc[1]	1.781.520	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**-**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**468.619.694**	**534.609.475**	**98,63**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**7.425.770**	**1,37**
TOTALE ATTIVO NETTO				**542.035.245**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	531.140.344	96,71
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.469.131	0,63
ALTRI VALORI MOBILIARI	-	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	13.446.778	2,45
ALTRE ATTIVITÀ	1.142.052	0,21
TOTALE	**549.198.305**	**100,00**

[1] Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Semiconduttori elettronici	19,13
Holding e società finanziarie	10,97
Banche e istituti finanziari	8,54
Industria automobilistica	6,26
Assicurazioni	4,97
Farmaceutici e cosmetici	4,79
Altri servizi	4,18
Software Internet	3,86
Trasporti	2,90
Biotecnologia	2,89
Società immobiliari	2,86
Tempo libero	2,45
Vendite al dettaglio	2,26
Tessile	2,21
Divulgazione dell'informazione	2,10
Elettronica e attrezzature elettriche	2,07
Prodotti chimici	1,89
Meccanica, macchinari	1,80
Costruzioni, materiale da costruzione	1,43
Arte grafica, pubblicazioni	1,39
Alimentari e distillerie	1,22
Beni di consumo	0,93
Servizi pubblici	0,93
Metalli preziosi	0,92
Attrezzature da ufficio, computer	0,88
Miniere, industria pesante	0,80
Imballaggio e container	0,71
Fondi di investimento	0,64
Imprese commerciali	0,63
Petrolio	0,61
Tabacco e liquori	0,53
Fotografia e ottica	0,45
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,17
Agricoltura e pesca	0,13
Pneumatici e gomma	0,06
Varie	0,05
Metalli non ferrosi	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	**98,63**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**1,37**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Credicorp Ltd	12.600	USD	1.681.657	2.407.085	0,41
Haier Electronics Group Co Ltd	136.000	HKD	336.383	382.701	0,07
Kunlun Energy Co Ltd	1.926.000	HKD	1.537.889	1.523.260	0,26
Pacific Basin Shipping Ltd	3.000.000	HKD	636.438	574.257	0,10
Totale Bermuda			**4.192.367**	**4.887.303**	**0,84**
BRASILE					
Banco do Brasil SA	839.700	BRL	8.443.642	9.842.132	1,69
BB Seguridade Participacoes SA	105.500	BRL	650.651	882.593	0,15
BRF SA	121.400	BRL	938.986	948.261	0,16
CCR SA	440.900	BRL	1.657.949	1.856.961	0,32
Cia Brasileira de Distribuicao / preference	21.300	BRL	382.526	414.284	0,07
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo	153.188	USD	1.295.169	2.060.555	0,35
Cia Energetica de Minas Gerais	344.254	USD	1.061.954	1.053.949	0,18
Cielo SA	1.010.200	BRL	1.870.599	1.876.288	0,32
Cosan SA	100.000	BRL	899.916	1.543.791	0,27
CPFL Energia SA	200.000	BRL	1.377.402	1.577.743	0,27
Cyrela Brazil Realty SA Empreendimentos e Participacoes	200.000	BRL	1.121.756	1.317.670	0,23
Embraer SA	10.211	USD	220.264	178.637	0,03
Gerdau SA	200.000	USD	744.757	876.512	0,15
Itau Unibanco Holding SA	600.000	USD	5.042.591	4.900.254	0,84
Itausa - Investimentos Itau SA / preference	539.100	BRL	1.500.752	1.685.571	0,29
JBS SA	523.300	BRL	2.828.511	2.995.967	0,52
Marfrig Global Foods SA	494.700	BRL	1.097.050	1.093.372	0,19
Petrobras Distribuidora SA	289.900	BRL	1.610.248	1.934.409	0,33
Petroleo Brasileiro SA	400.000	USD	4.249.953	5.341.188	0,92
TIM Participacoes SA	162.881	USD	2.172.667	2.803.004	0,48
Totale Brasile			**39.167.343**	**45.183.141**	**7,76**
ISOLE CAYMAN					
58.com Inc	6.194	USD	306.362	363.618	0,06
AAC Technologies Holdings Inc	191.000	HKD	971.231	1.462.442	0,25
Alibaba Group Holding Ltd	190.629	USD	21.518.629	36.226.912	6,23
ANTA Sports Products Ltd	95.000	HKD	542.698	781.294	0,13
Autohome Inc	3.794	USD	162.480	275.521	0,05
Baidu Inc	14.616	USD	2.617.443	1.647.570	0,28
Bosideng International Holdings Ltd	2.636.000	HKD	1.038.990	858.089	0,15
Chailease Holding Co Ltd	19.491	TWD	50.753	81.383	0,01
China Evergrande Group	209.000	HKD	144.924	522.242	0,09
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd[1]	711.000	HKD	125.860	-	-
China Lesso Group Holdings Ltd	70.000	HKD	78.754	79.834	0,01
China Medical System Holdings Ltd	1.537.000	HKD	1.678.692	1.937.918	0,33
China Resources Cement Holdings Ltd	1.514.000	HKD	1.418.985	1.724.968	0,30
China Resources Land Ltd	228.000	HKD	408.084	1.004.847	0,17
China State Construction International Holdings Ltd	1.000.000	HKD	974.291	813.818	0,14
Country Garden Holdings Co Ltd	623.000	HKD	558.193	896.905	0,15

[1]Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Country Garden Services Holdings Co Ltd	371.000	HKD	796.657	1.126.908	0,19
Dali Foods Group Co Ltd	2.000.000	HKD	1.327.761	1.320.448	0,23
ENN Energy Holdings Ltd	300.000	HKD	2.038.273	2.934.902	0,50
Huazhu Group Ltd	8.577	USD	320.730	314.570	0,05
JD.com Inc	37.175	USD	902.295	1.174.628	0,20
Kingboard Laminates Holdings Ltd	1.264.000	HKD	1.197.159	1.386.525	0,24
Li Ning Co Ltd	603.000	HKD	1.627.215	1.655.357	0,28
Longfor Group Holdings Ltd	176.000	HKD	293.800	730.281	0,13
Momo Inc	7.591	USD	252.357	230.640	0,04
NetEase Inc	3.802	USD	619.902	1.030.258	0,18
New Oriental Education & Technology Group Inc	7.011	USD	249.741	769.718	0,13
Nexteer Automotive Group Ltd	321.000	HKD	267.323	258.292	0,04
Pinduoduo Inc	10.801	USD	291.662	367.794	0,06
Shimao Property Holdings Ltd	1.035.000	HKD	2.254.917	3.547.157	0,61
Sunac China Holdings Ltd	179.000	HKD	312.104	959.187	0,17
TAL Education Group	21.587	USD	253.339	931.034	0,16
Tencent Holdings Ltd	190.400	HKD	4.354.172	8.362.984	1,44
Trip.com Group Ltd	25.041	USD	1.098.559	764.406	0,13
Uni-President China Holdings Ltd	1.105.000	HKD	1.096.704	1.042.392	0,18
Vipshop Holdings Ltd	320.429	USD	2.624.376	4.138.535	0,71
WH Group Ltd	1.500.000	HKD	1.254.682	1.399.537	0,24
Zhen Ding Technology Holding Ltd	283.000	TWD	826.822	1.194.263	0,21
ZTO Express Cayman Inc	19.728	USD	331.305	410.461	0,07
Totale Isole Cayman			**57.188.224**	**84.727.638**	**14,54**
CILE					
Banco de Chile	16.871	USD	440.738	313.823	0,05
Banco de Credito e Inversiones SA	5.426	CLP	249.328	219.816	0,04
Banco Santander Chile	16.554	USD	445.885	341.320	0,06
Cencosud SA	830.706	CLP	1.182.188	977.028	0,17
Cia Cervecerias Unidas SA	8.612	USD	174.817	147.281	0,03
Empresas CMPC SA	166.286	CLP	466.149	363.495	0,06
Enel Americas SA	193.722	USD	1.473.769	1.896.845	0,33
Enel Chile SA	3.632.361	CLP	272.977	304.230	0,05
Totale Cile			**4.705.851**	**4.563.838**	**0,79**
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	875.400	CNH	423.741	415.956	0,07
Anhui Conch Cement Co Ltd	29.700	CNH	163.181	200.190	0,03
Anhui Conch Cement Co Ltd	548.000	HKD	2.296.458	3.561.496	0,61
BAIC Motor Corp Ltd	1.213.000	HKD	701.024	614.542	0,11
Bank of Beijing Co Ltd	117.200	CNH	81.252	84.731	0,01
Bank of China Ltd	685.300	CNH	337.137	324.753	0,06
Bank of China Ltd	1.660.000	HKD	634.999	639.317	0,11
Bank of Communications Co Ltd	220.200	CNH	179.623	158.633	0,03
Bank of Ningbo Co Ltd	47.800	CNH	144.588	170.040	0,03
Bank of Shanghai Co Ltd	69.400	CNH	80.984	84.391	0,01
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	682.000	CNH	645.883	500.899	0,09
Beijing Capital International Airport Co Ltd	1.270.000	HKD	1.085.646	1.084.498	0,19
BOE Technology Group Co Ltd	356.600	CNH	180.133	207.704	0,04
BYD Co Ltd	22.100	CNH	122.052	134.481	0,02
China CITIC Bank Corp Ltd	4.842.000	HKD	2.591.157	2.647.354	0,46
China Communications Services Corp Ltd	2.248.000	HKD	1.445.505	1.432.649	0,25

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
China Construction Bank Corp	12.885.000	HKD	9.207.167	9.969.124	1,71
China Everbright Bank Co Ltd	281.200	CNH	142.980	157.681	0,03
China International Travel Service Corp Ltd	15.600	CNH	180.731	177.343	0,03
China Merchants Bank Co Ltd	65.500	CNH	308.599	316.502	0,05
China Merchants Bank Co Ltd	900.000	HKD	2.663.290	4.162.506	0,72
China Merchants Securities Co Ltd	61.200	CNH	129.885	145.009	0,02
China Minsheng Banking Corp Ltd	177.300	CNH	142.634	142.901	0,02
China National Building Material Co Ltd	3.980.000	HKD	3.352.861	3.886.794	0,67
China Pacific Insurance Group Co Ltd	30.900	CNH	145.914	150.969	0,03
China Petroleum & Chemical Corp	198.400	CNH	126.590	128.737	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	3.500.000	HKD	2.156.558	1.877.512	0,32
China Railway Construction Corp Ltd	96.400	CNH	118.916	124.241	0,02
China Shipbuilding Industry Co Ltd	174.700	CNH	131.198	116.706	0,02
China State Construction Engineering Corp Ltd	190.000	CNH	143.349	134.936	0,02
China Telecom Corp Ltd	458.000	HKD	218.923	168.515	0,03
China United Network Communications Ltd	127.700	CNH	101.353	96.074	0,02
China Vanke Co Ltd	150.800	HKD	286.223	572.135	0,10
China Yangtze Power Co Ltd	91.200	CNH	213.227	213.994	0,04
CITIC Securities Co Ltd	75.100	CNH	213.017	246.147	0,04
CRRC Corp Ltd	3.000.000	HKD	2.228.019	1.980.672	0,34
CRRC Corp Ltd	143.500	CNH	125.732	131.056	0,02
Daqin Railway Co Ltd	80.900	CNH	80.985	84.941	0,01
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	14.450	CNH	192.131	198.434	0,03
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	512.600	CNH	2.864.677	4.293.865	0,74
Guotai Junan Securities Co Ltd	71.400	CNH	153.934	170.362	0,03
Haier Smart Home Co Ltd	1.056.268	CNH	2.628.508	2.605.282	0,45
Haitong Securities Co Ltd	85.400	CNH	150.396	170.824	0,03
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co Ltd	67.600	CNH	254.310	281.317	0,05
Huatai Securities Co Ltd	53.900	CNH	144.183	141.826	0,02
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	276.700	CNH	199.194	208.172	0,04
Industrial Bank Co Ltd	82.800	CNH	190.445	208.985	0,04
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	35.200	CNH	139.152	138.616	0,02
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	27.100	CNH	278.305	295.960	0,05
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	9.600	CNH	139.577	135.878	0,02
Kweichow Moutai Co Ltd	4.327	CNH	595.628	655.385	0,11
Luxshare Precision Industry Co Ltd	52.010	CNH	149.625	233.778	0,04
Luzhou Laojiao Co Ltd	13.900	CNH	135.433	152.211	0,03
Midea Group Co Ltd	25.500	CNH	176.250	189.664	0,03
NARI Technology Co Ltd	46.200	CNH	132.873	125.932	0,02
New China Life Insurance Co Ltd	133.600	HKD	586.231	516.832	0,09
New China Life Insurance Co Ltd	15.700	CNH	88.500	98.404	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	3.974.000	HKD	3.539.341	4.368.329	0,75
Ping An Bank Co Ltd	77.400	CNH	141.644	163.818	0,03
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	839.600	CNH	6.903.012	9.211.139	1,58
SAIC Motor Corp Ltd	958.016	CNH	4.022.836	2.918.498	0,50
Sany Heavy Industry Co Ltd	84.700	CNH	144.124	181.541	0,03
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	968.000	HKD	782.767	993.041	0,17
Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd	95.900	CNH	147.402	151.158	0,03
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	172.800	CNH	105.121	113.450	0,02
Sinopec Engineering Group Co Ltd	701.500	HKD	576.577	378.719	0,07
Suning.com Co Ltd	79.300	CNH	100.021	102.304	0,02
Weichai Power Co Ltd	1.039.000	HKD	1.463.498	1.919.771	0,33
Wuliangye Yibin Co Ltd	17.900	CNH	263.499	303.679	0,05
Yonghui Superstores Co Ltd	116.300	CNH	131.650	112.454	0,02
Totale Cina			**61.052.358**	**68.985.757**	**11,86**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GRECIA					
FF Group[1]	2.803	EUR	59.279	-	-
Totale Grecia			**59.279**	**-**	**-**
HONG KONG					
Beijing Enterprises Holdings Ltd	128.500	HKD	596.896	528.033	0,09
China Mobile Ltd	1.106.000	HKD	8.875.012	8.341.609	1,43
China Overseas Land & Investment Ltd	1.808.000	HKD	4.447.231	6.237.833	1,07
China Resources Power Holdings Co Ltd	1.296.000	HKD	1.713.619	1.595.431	0,27
CITIC Ltd	277.000	HKD	348.650	327.664	0,06
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	1.054.000	HKD	2.065.451	2.273.678	0,39
Far East Horizon Ltd	299.000	HKD	241.836	249.500	0,04
Guangdong Investment Ltd	412.000	HKD	711.269	769.757	0,13
Hua Hong Semiconductor Ltd	280.000	HKD	486.412	562.291	0,10
Sinotruk Hong Kong Ltd	1.018.000	HKD	1.603.550	1.883.302	0,32
Totale Hong Kong			**21.089.926**	**22.769.098**	**3,90**
UNGHERIA					
MOL Hungarian Oil & Gas Plc	16.070	HUF	142.842	143.057	0,02
OTP Bank Nyrt	55.525	HUF	1.812.584	2.594.172	0,45
Totale Ungheria			**1.955.426**	**2.737.229**	**0,47**
INDIA					
Ambuja Cements Ltd	43.734	INR	113.339	107.092	0,02
Aurobindo Pharma Ltd	14.549	INR	77.452	84.718	0,01
Axis Bank Ltd	70.000	USD	2.197.617	3.311.465	0,57
Bharat Petroleum Corp Ltd	104.660	INR	448.614	645.844	0,11
Coal India Ltd	390.659	INR	1.286.826	1.006.235	0,17
Colgate-Palmolive India Ltd	14.357	INR	263.198	263.369	0,05
Dr Reddy's Laboratories Ltd	12.168	INR	439.361	439.947	0,08
GAIL India Ltd	1.605.976	INR	3.228.870	2.389.886	0,41
HCL Technologies Ltd	153.694	INR	811.648	1.095.101	0,19
Hero MotoCorp Ltd	19.433	INR	656.538	602.950	0,10
Hindalco Industries Ltd	667.000	INR	1.741.643	1.819.445	0,31
Hindustan Unilever Ltd	66.930	INR	805.559	1.622.792	0,28
ICICI Bank Ltd	411.643	USD	3.002.374	5.559.118	0,96
Infosys Ltd	1.089.255	USD	8.130.869	9.878.012	1,70
InterGlobe Aviation Ltd	56.384	INR	899.232	947.808	0,16
LIC Housing Finance Ltd	32.845	INR	171.352	180.443	0,03
Mahindra & Mahindra Ltd	150.000	USD	1.213.435	1.013.523	0,17
NTPC Ltd	119.515	INR	192.779	174.338	0,03
Oil & Natural Gas Corp Ltd	1.041.537	INR	2.014.807	1.667.905	0,29
Petronet LNG Ltd	500.000	INR	1.788.466	1.686.182	0,29
Reliance Industries Ltd	50.000	USD	976.900	1.934.663	0,33
State Bank of India	700.000	INR	3.071.712	2.929.682	0,50
Tata Consultancy Services Ltd	60.239	INR	1.007.779	1.645.991	0,28
Tata Steel Ltd	200.000	USD	1.443.729	1.199.625	0,21
Tech Mahindra Ltd	70.346	INR	606.072	689.114	0,12
United Spirits Ltd	11.739	INR	94.267	86.971	0,01
Wipro Ltd	34.662	INR	110.710	108.000	0,02
Zee Entertainment Enterprises Ltd	265.378	INR	867.365	1.005.720	0,17
Totale India			**37.662.513**	**44.095.939**	**7,57**

[1] Questa società è fallita e sta attualmente concordando una ristrutturazione con gli obbligazionisti.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	11.026.800	IDR	1.114.838	1.099.187	0,19
Bank Central Asia Tbk PT	533.300	IDR	306.154	1.142.706	0,20
Bank Mandiri Persero Tbk PT	5.593.900	IDR	2.138.092	2.752.230	0,47
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.519.600	IDR	607.425	764.699	0,13
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	15.000.000	IDR	2.733.319	4.230.928	0,73
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	218.300	IDR	111.627	110.903	0,02
Matahari Department Store Tbk PT	4.000.000	IDR	2.257.358	1.079.528	0,19
Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	8.934.000	IDR	1.744.435	2.273.674	0,39
United Tractors Tbk PT	739.000	IDR	1.301.548	1.019.716	0,18
XL Axiata Tbk PT	663.000	IDR	143.406	133.880	0,02
Totale Indonesia			**12.458.202**	**14.607.451**	**2,52**
ISOLA DI MAN					
NEPI Rockcastle Plc	71.167	ZAR	604.967	571.659	0,10
Totale Isola di Man			**604.967**	**571.659**	**0,10**
LUSSEMBURGO					
Ternium SA	100.000	USD	2.401.319	1.971.705	0,34
Totale Lussemburgo			**2.401.319**	**1.971.705**	**0,34**
MALESIA					
AirAsia Group Bhd	1.085.400	MYR	551.324	401.063	0,07
DiGi.Com Bhd	200.900	MYR	211.422	196.502	0,03
Genting Bhd	694.400	MYR	941.030	920.690	0,16
Genting Malaysia Bhd	275.100	MYR	193.493	197.921	0,03
Hong Leong Bank Bhd	22.700	MYR	66.477	86.839	0,01
Malayan Banking Bhd	838.200	MYR	1.513.795	1.588.685	0,27
Malaysia Airports Holdings Bhd	115.400	MYR	206.244	193.641	0,03
MISC Bhd	261.900	MYR	471.364	480.454	0,08
Petronas Chemicals Group Bhd	419.600	MYR	718.036	674.902	0,12
Public Bank Bhd	191.400	MYR	817.716	831.211	0,14
RHB Bank Bhd	816.800	MYR	1.005.258	1.029.716	0,18
Rhb Capital Berhad[1]	91.674	MYR	-	-	-
Sime Darby Bhd	1.727.100	MYR	1.012.698	859.660	0,15
SRI Hartamas Bhd[2]	75.000	MYR	10.763	-	-
Totale Malesia			**7.719.620**	**7.461.284**	**1,27**
ISOLE MAURIZIO					
Golden Agri-Resources Ltd	7.000.000	SGD	1.516.660	1.088.954	0,19
Totale Isole Maurizio			**1.516.660**	**1.088.954**	**0,19**
MESSICO					
Alfa SAB de CV	1.042.400	MXN	1.012.045	789.267	0,14
Arca Continental SAB de CV	54.700	MXN	266.583	266.258	0,05
Gruma SAB de CV	48.205	MXN	473.600	444.399	0,08
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	10.000	USD	1.375.751	1.665.997	0,29
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	632.600	MXN	3.221.128	3.134.635	0,54
Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	49.800	MXN	88.083	90.425	0,02
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	457.300	MXN	993.451	1.171.843	0,20
Totale Messico			**7.430.641**	**7.562.824**	**1,32**

[1] Questo titolo non è più quotato dal giugno 2016.
[2] Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
PAESI BASSI					
Prosus NV	20.000	EUR	-	1.344.400	0,23
Totale Paesi Bassi			**-**	**1.344.400**	**0,23**
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	677.100	PHP	213.955	542.960	0,09
BDO Unibank Inc	48.520	PHP	105.601	135.108	0,02
International Container Terminal Services Inc	71.370	PHP	167.023	161.756	0,03
SM Prime Holdings Inc	1.038.100	PHP	335.532	770.238	0,13
Totale Filippine			**822.111**	**1.610.062**	**0,27**
POLONIA					
CD Projekt SA	18.786	PLN	1.145.482	1.233.685	0,21
Cyfrowy Polsat SA	29.824	PLN	199.055	195.786	0,03
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	335.805	PLN	984.867	628.042	0,11
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA	79.191	PLN	1.670.768	1.596.808	0,27
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	41.282	PLN	371.957	334.245	0,06
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	96.495	PLN	896.991	907.567	0,16
Totale Polonia			**5.269.120**	**4.896.133**	**0,84**
RUSSIA					
Gazprom PJSC	531.673	USD	6.284.726	3.907.079	0,67
MMC Norilsk Nickel PJSC	11.338	USD	225.840	313.858	0,05
Mobile TeleSystems PJSC	48.573	USD	340.996	441.790	0,08
Novatek PJSC	20.510	USD	2.164.961	3.752.890	0,65
Novolipetsk Steel PJSC	23.630	USD	496.384	487.610	0,08
PhosAgro PJSC	23.144	USD	262.621	265.040	0,05
Rosneft Oil Co PJSC	69.936	USD	369.727	448.449	0,08
Sberbank of Russia PJSC	200.000	USD	3.013.116	2.949.007	0,51
Severstal PJSC	16.211	USD	198.491	219.504	0,04
Surgutneftegas PJSC	91.697	USD	376.338	669.470	0,12
Totale Russia			**13.733.200**	**13.454.697**	**2,33**
SUDAFRICA					
Absa Group Ltd	100.000	ZAR	1.231.922	962.396	0,17
AngloGold Ashanti Ltd	48.453	USD	942.667	962.270	0,17
Aspen Pharmacare Holdings Ltd	32.791	ZAR	191.171	255.706	0,04
Bid Corp Ltd	20.120	ZAR	341.765	429.490	0,07
Foschini Group Ltd	34.867	ZAR	346.240	342.478	0,06
Gold Fields Ltd	291.396	USD	1.411.529	1.724.421	0,30
Growthpoint Properties Ltd	97.234	ZAR	139.533	137.654	0,02
Impala Platinum Holdings Ltd	100.774	ZAR	736.313	927.805	0,16
Investec Ltd	175.726	ZAR	919.225	942.293	0,16
Liberty Holdings Ltd	19.121	ZAR	144.072	138.318	0,02
Momentum Metropolitan Holdings	315.054	ZAR	441.233	446.421	0,08
Mr Price Group Ltd	108.261	ZAR	1.246.092	1.278.352	0,22
MultiChoice Group	310.456	ZAR	2.106.830	2.281.999	0,39
Naspers Ltd	60.000	ZAR	8.688.457	8.878.387	1,53
Pick n Pay Stores Ltd	59.864	ZAR	243.522	246.278	0,04
Remgro Ltd	32.097	ZAR	461.255	399.413	0,07
RMB Holdings Ltd	119.046	ZAR	564.827	615.112	0,11
Truworths International Ltd	95.242	ZAR	380.482	306.381	0,05
Totale Sudafrica			**20.537.135**	**21.275.174**	**3,66**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD					
BNK Financial Group Inc	140.125	KRW	765.730	828.718	0,14
Daelim Industrial Co Ltd	10.671	KRW	664.017	745.617	0,13
Daewoo Corp[1]	3.764	KRW	21.093	-	-
Doosan Bobcat Inc	4.658	KRW	115.585	123.535	0,02
Hana Financial Group Inc	150.927	KRW	4.787.388	4.299.874	0,74
Hankook Tire & Technology Co Ltd	8.785	KRW	250.156	227.560	0,04
Hyundai Department Store Co Ltd	2.253	KRW	155.630	144.552	0,02
Hyundai Glovis Co Ltd	2.508	KRW	301.544	276.902	0,05
Hyundai Mobis Co Ltd	8.000	KRW	1.089.760	1.581.220	0,27
Hyundai Motor Co	18.000	KRW	1.600.189	1.674.642	0,29
Industrial Bank of Korea	12.674	KRW	129.120	115.467	0,02
Kia Motors Corp	72.711	KRW	2.360.193	2.486.945	0,43
Korea Investment Holdings Co Ltd	28.481	KRW	1.650.095	1.592.048	0,27
Korea Zinc Co Ltd	5.398	KRW	1.880.594	1.771.268	0,31
Kumho Petrochemical Co Ltd	19.752	KRW	1.342.966	1.181.885	0,20
LG Chem Ltd	7.000	KRW	1.591.579	1.715.948	0,30
LG Chem Ltd / Preferrence shares	8.000	KRW	1.302.910	1.068.559	0,18
LG Electronics Inc	45.179	KRW	2.508.065	2.514.978	0,43
LG Uplus Corp	46.173	KRW	510.386	506.219	0,09
Lotte Chemical Corp	5.000	KRW	1.277.255	864.730	0,15
Mando Corp	30.000	KRW	1.076.777	815.317	0,14
NCSoft Corp	5.000	KRW	1.932.094	2.088.477	0,36
POSCO	10.000	KRW	2.571.171	1.825.970	0,31
Samsung Electronics Co Ltd	523.095	KRW	10.352.344	22.536.017	3,88
Samsung Electronics Co Ltd / preference (non-voting)	70.000	KRW	1.234.159	2.453.671	0,42
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	1.073	KRW	216.178	201.726	0,04
Samsung Securities Co Ltd	4.300	KRW	117.124	128.150	0,02
Shinhan Financial Group Co Ltd	80.000	KRW	2.647.302	2.677.574	0,46
SK Hynix Inc	141.258	KRW	7.028.217	10.262.781	1,77
Woori Financial Group Inc	31.801	KRW	339.336	284.814	0,05
Totale Corea del Sud			**51.818.957**	**66.995.164**	**11,53**
TAIWAN					
ASE Technology Holding Co Ltd	55.000	TWD	124.425	137.953	0,02
Asustek Computer Inc	14.000	TWD	88.566	96.524	0,02
China Development Financial Holding Corp	1.977.000	TWD	594.318	571.082	0,10
China Life Insurance Co Ltd	3.048.784	TWD	2.414.034	2.324.017	0,40
CTBC Financial Holding Co Ltd	1.198.000	TWD	590.930	801.059	0,14
E.Sun Financial Holding Co Ltd	686.353	TWD	284.766	571.125	0,10
Eva Airways Corp	291.443	TWD	121.246	119.525	0,02
Feng TAY Enterprise Co Ltd	59.400	TWD	374.622	342.463	0,06
First Financial Holding Co Ltd	190.130	TWD	98.272	135.326	0,02
Fubon Financial Holding Co Ltd	2.091.000	TWD	2.658.684	2.901.992	0,50
Giant Manufacturing Co Ltd	200.000	TWD	803.868	1.268.975	0,22
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	354.000	TWD	775.232	956.296	0,17
Inventec Corp	260.000	TWD	174.749	177.716	0,03
Lite-On Technology Corp	319.000	TWD	444.432	473.060	0,08
Mega Financial Holding Co Ltd	2.000.000	TWD	1.274.206	1.824.709	0,31
Merida Industry Co Ltd	200.000	TWD	747.112	1.040.144	0,18
Nanya Technology Corp	1.049.000	TWD	2.210.346	2.634.253	0,45
Nien Made Enterprise Co Ltd	32.000	TWD	235.472	262.948	0,05
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd[2]	39.537	TWD	114.425	-	-
Picvue Electronics[3]	60	TWD	24	-	-

[1] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.
[2] Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.
[3] Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Pou Chen Corp	184.000	TWD	186.850	215.173	0,04
Powertech Technology Inc	34.000	TWD	87.287	101.548	0,02
President Chain Store Corp	247.000	TWD	2.067.903	2.242.505	0,39
Primax Electronics Ltd	700.000	TWD	1.178.849	1.316.822	0,23
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	465.460	TWD	140.644	181.900	0,03
Synnex Technology International Corp	129.000	TWD	142.514	143.763	0,03
Taishin Financial Holding Co Ltd	366.723	TWD	105.389	159.117	0,03
Taiwan Business Bank	574.350	TWD	162.753	215.920	0,04
Taiwan Cooperative Financial Holding Co Ltd	151.307	TWD	74.444	93.528	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.700.000	TWD	5.750.896	16.899.363	2,91
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	251.781	USD	9.484.346	13.000.875	2,24
Tripod Technology Corp	300.000	TWD	817.398	1.123.355	0,19
Uni-President Enterprises Corp	425.000	TWD	886.349	942.222	0,16
United Microelectronics Corp	6.161.000	TWD	2.816.912	3.030.222	0,52
Wistron Corp	1.077.000	TWD	887.307	915.392	0,16
Ya Hsin Industrial Co Ltd[1]	101.272	TWD	66.547	-	-
Yuanta Financial Holding Co Ltd	229.000	TWD	88.894	138.832	0,02
Totale Taiwan			**39.075.011**	**57.359.704**	**9,90**
TAILANDIA					
Advanced Info Service PCL	285.600	THB	1.938.607	1.812.740	0,31
Bangkok Bank PCL	661.000	THB	3.602.866	3.151.513	0,54
Central Pattana PCL	167.900	THB	310.183	311.450	0,05
Electricity Generating PCL	15.000	THB	125.968	146.610	0,03
Home Product Center PCL / NVDR	249.300	THB	133.039	118.861	0,02
Indorama Ventures PCL	306.100	THB	295.850	319.249	0,06
Kasikornbank PCL / NVDR	72.400	THB	333.686	325.772	0,06
Krung Thai Bank PCL	1.809.500	THB	950.638	884.301	0,15
PTT Global Chemical PCL	949.800	THB	1.769.911	1.613.261	0,28
PTT PCL	2.313.500	THB	3.246.722	3.033.332	0,52
Ratch Group PCL	432.300	THB	899.998	885.637	0,15
Robinson PCL	40.900	THB	78.173	80.438	0,01
Thai Union Group PCL	913.800	THB	451.489	367.606	0,06
TMB Bank PCL	9.901.500	THB	471.115	495.687	0,09
Totale Thailandia			**14.608.245**	**13.546.457**	**2,33**
TURCHIA					
Arcelik AS	160.934	TRY	490.513	502.812	0,09
TAV Havalimanlari Holding AS	137.638	TRY	545.797	612.789	0,11
Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS	70.000	TRY	1.677.718	1.338.507	0,23
Turkiye Is Bankasi AS	92.598	TRY	63.244	89.296	0,02
Totale Turchia			**2.777.272**	**2.543.404**	**0,45**
STATI UNITI D'AMERICA					
Southern Copper Corp	5.055	USD	152.097	191.714	0,03
Yum China Holdings Inc	22.577	USD	536.903	969.903	0,17
Totale Stati Uniti d'America			**689.000**	**1.161.617**	**0,20**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**408.534.747**	**495.400.632**	**85,21**

[1] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	635.053	EUR	6.300.089	6.370.436	1,10
Totale Spagna			**6.300.089**	**6.370.436**	**1,10**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**6.300.089**	**6.370.436**	**1,10**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**414.834.836**	**501.771.068**	**86,31**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
QATAR					
Industries Qatar QSC	48.860	QAR	160.811	123.132	0,02
Qatar Islamic Bank SAQ	27.734	QAR	117.719	104.091	0,02
Qatar National Bank QPSC	222.204	QAR	801.777	1.126.492	0,19
Totale Qatar			**1.080.307**	**1.353.715**	**0,23**
RUSSIA					
MMC Norilsk Nickel PJSC	5.000	USD	1.277.557	1.375.255	0,24
Totale Russia			**1.277.557**	**1.375.255**	**0,24**
COREA DEL SUD					
CJ ENM Co Ltd	1.270	KRW	148.261	156.494	0,03
Totale Corea del Sud			**148.261**	**156.494**	**0,03**
TAIWAN					
Phison Electronics Corp	168.000	TWD	1.411.563	1.697.515	0,29
Vanguard International Semiconductor Corp	300.000	TWD	519.634	715.025	0,12
Totale Taiwan			**1.931.197**	**2.412.540**	**0,41**
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	137.948	AED	297.285	265.490	0,05
Emaar Properties PJSC	368.766	AED	444.374	362.026	0,06
Emirates Telecommunications Group Co PJSC	106.247	AED	404.149	423.933	0,07
First Abu Dhabi Bank PJSC	149.071	AED	523.435	554.233	0,10
Totale Emirati Arabi Uniti			**1.669.243**	**1.605.682**	**0,28**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**6.106.565**	**6.903.686**	**1,19**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**6.106.565**	**6.903.686**	**1,19**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
BERMUDA					
China Com Rich Rene Ene Ltd[3]	2.530.864	HKD	298.412	-	-
Totale Bermuda			**298.412**	**-**	**-**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.
[3] Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	60.552	USD	3.252.436	5.349.071	0,92
Totale Russia			**3.252.436**	**5.349.071**	**0,92**
COREA DEL SUD					
Daewoo Heavy Industries Ltd[1]	599	KRW	2.090	-	-
Totale Corea del Sud			**2.090**	**-**	**-**
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp[2,5]	3.698	TWD	22.189	-	-
Totale Taiwan			**22.189**	**-**	**-**
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS[3]	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding[4]	3.610	TRY	37.521	-	-
Totale Turchia			**69.120**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**3.644.247**	**5.349.071**	**0,92**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	116.144	USD	11.430.837	12.066.885	2,08
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	170.425	USD	20.940.845	22.437.398	3,86
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	120.000	USD	14.505.917	15.566.213	2,68
Totale Lussemburgo			**46.877.599**	**50.070.496**	**8,62**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**46.877.599**	**50.070.496**	**8,62**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**50.521.846**	**55.419.567**	**9,54**
TOTALE INVESTIMENTI			**471.463.247**	**564.094.321**	**97,04**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**17.206.544**	**2,96**
TOTALE ATTIVO NETTO				**581.300.865**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	501.771.068	84,97
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	6.903.686	1,17
ALTRI VALORI MOBILIARI	55.419.567	9,38
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	24.967.640	4,23
ALTRE ATTIVITÀ	1.462.295	0,25
TOTALE	**590.524.256**	**100,00**

[1] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.
[2] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.
[3] Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.
[4] La negoziazione di questo titolo è sospesa da ottobre del 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.
[5] Posizione bloccata per la negoziazione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Semiconduttori elettronici	14,13
Banche e istituti finanziari	12,39
Fondi di investimento	9,72
Holding e società finanziarie	8,98
Altri servizi	6,49
Petrolio	5,05
Software Internet	3,82
Società immobiliari	3,36
Assicurazioni	3,35
Divulgazione dell'informazione	3,30
Servizi pubblici	2,92
Industria automobilistica	2,86
Costruzioni, materiale da costruzione	1,97
Vendite al dettaglio	1,94
Trasporti	1,78
Elettronica e attrezzature elettriche	1,75
Alimentari e distillerie	1,72
Arte grafica, pubblicazioni	1,59
Farmaceutici e cosmetici	1,40
Prodotti chimici	1,39
Miniere, industria pesante	1,30
Metalli non ferrosi	1,21
Metalli preziosi	0,63
Tempo libero	0,54
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,51
Attrezzature da ufficio, computer	0,50
Agricoltura e pesca	0,41
Meccanica, macchinari	0,40
Imprese commerciali	0,32
Tessile	0,32
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,29
Tabacco e liquori	0,24
Fotografia e ottica	0,17
Beni di consumo	0,09
Prodotti forestali e industria cartaria	0,08
Imballaggio e container	0,05
Pneumatici e gomma	0,04
Tecnologia aerospaziale	0,03
TOTALE INVESTIMENTI	**97,04**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**2,96**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRIA					
OMV AG	25.166	EUR	1.250.988	1.260.313	0,63
Totale Austria			**1.250.988**	**1.260.313**	**0,63**
BRASILE					
Petrobras Distribuidora SA	149.400	BRL	920.927	996.898	0,49
Petroleo Brasileiro SA	141.195	USD	1.782.652	2.003.839	0,99
Totale Brasile			**2.703.579**	**3.000.737**	**1,48**
CANADA					
Canadian Natural Resources Ltd	66.318	USD	1.499.993	1.905.455	0,95
Enbridge Inc	41.357	USD	1.297.724	1.459.963	0,72
Encana Corp	402.517	USD	2.163.973	1.667.049	0,83
Parex Resources Inc	115.400	CAD	1.568.247	1.893.303	0,94
Suncor Energy Inc	253.219	USD	7.209.526	7.381.740	3,66
TC Energy Corp	97.983	USD	3.546.515	4.606.386	2,29
Totale Canada			**17.285.978**	**18.913.896**	**9,39**
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	137.978	USD	6.534.178	4.975.509	2,47
Totale Curaçao			**6.534.178**	**4.975.509**	**2,47**
FRANCIA					
Engie SA	98.099	EUR	1.425.671	1.423.907	0,71
TOTAL SA	225.501	USD	10.891.830	11.088.365	5,50
Totale Francia			**12.317.501**	**12.512.272**	**6,21**
HONG KONG					
CNOOC Ltd	27.566	USD	3.916.133	4.057.333	2,01
Totale Hong Kong			**3.916.133**	**4.057.333**	**2,01**
INDIA					
Reliance Industries Ltd	92.000	USD	2.632.153	3.559.780	1,77
Totale India			**2.632.153**	**3.559.780**	**1,77**
ITALIA					
Eni SpA	164.770	USD	4.639.181	4.547.408	2,26
Totale Italia			**4.639.181**	**4.547.408**	**2,26**
GIAPPONE					
Inpex Corp	56.500	JPY	557.471	525.892	0,26
Totale Giappone			**557.471**	**525.892**	**0,26**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	54.159	USD	1.116.235	1.093.477	0,54
Totale Lussemburgo			**1.116.235**	**1.093.477**	**0,54**
NORVEGIA					
Equinor ASA	49.157	USD	980.052	870.070	0,43
Totale Norvegia			**980.052**	**870.070**	**0,43**
PORTOGALLO					
Galp Energia SGPS SA	65.496	EUR	982.571	991.937	0,49
Totale Portogallo			**982.571**	**991.937**	**0,49**
RUSSIA					
Gazprom PJSC	232.331	USD	1.462.743	1.707.319	0,85
Rosneft Oil Co PJSC	119.983	USD	683.331	769.365	0,38
Totale Russia			**2.146.074**	**2.476.684**	**1,23**
SPAGNA					
Iberdrola SA	226.726	EUR	1.597.255	2.104.924	1,05
Repsol SA	77.789	EUR	1.026.529	1.098.770	0,55
Right Repsol SA	77.789	EUR	-	33.216	0,02
Totale Spagna			**2.623.784**	**3.236.910**	**1,62**
SVEZIA					
Lundin Petroleum AB	39.168	SEK	907.407	1.194.116	0,59
Totale Svezia			**907.407**	**1.194.116**	**0,59**
REGNO UNITO					
BP Plc	300.756	USD	10.510.203	10.093.654	5,01
National Grid Plc	56.082	GBP	588.663	625.906	0,31
Royal Dutch Shell Plc	162.676	USD	8.532.703	8.520.398	4,23
Totale Regno Unito			**19.631.569**	**19.239.958**	**9,55**
STATI UNITI D'AMERICA					
Avangrid Inc	43.115	USD	1.951.515	1.958.426	0,97
Baker Hughes Co	43.390	USD	1.277.745	992.623	0,49
Cabot Oil & Gas Corp	54.823	USD	1.062.406	838.236	0,42
Chevron Corp	147.411	USD	11.307.921	15.769.365	7,83
Concho Resources Inc	27.648	USD	2.804.948	2.110.710	1,05
ConocoPhillips	100.943	USD	5.099.771	5.821.330	2,89
Devon Energy Corp	32.607	USD	1.031.992	743.032	0,37
Diamondback Energy Inc	103.539	USD	9.174.654	8.416.385	4,18
Duke Energy Corp	15.999	USD	1.315.407	1.296.514	0,64
EOG Resources Inc	46.135	USD	3.076.412	3.392.746	1,68
Exelon Corp	26.856	USD	1.081.746	1.087.808	0,54
Exxon Mobil Corp	250.052	USD	15.166.410	15.507.308	7,70
First Solar Inc	14.046	USD	526.539	705.340	0,35
Halliburton Co	18.694	USD	578.647	409.804	0,20

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Hess Corp	24.503	USD	1.123.141	1.446.756	0,72
Kinder Morgan Inc	110.089	USD	2.430.062	2.066.472	1,03
Kosmos Energy Ltd	432.599	USD	2.167.796	2.146.874	1,07
Magnolia Oil & Gas Corp	97.674	USD	1.040.029	1.091.515	0,54
Marathon Oil Corp	35.530	USD	651.424	425.592	0,21
Marathon Petroleum Corp	159.731	USD	7.264.566	8.507.296	4,22
NextEra Energy Inc	6.028	USD	1.024.511	1.298.252	0,64
Noble Energy Inc	119.487	USD	2.627.644	2.600.163	1,29
Occidental Petroleum Corp	107.487	USD	6.571.556	3.904.781	1,94
Parsley Energy Inc	55.033	USD	1.037.751	921.024	0,46
PDC Energy Inc	25.509	USD	765.196	588.800	0,29
Phillips 66	25.343	USD	949.900	2.496.637	1,24
Pioneer Natural Resources Co	56.004	USD	6.595.901	7.541.682	3,74
Sempra Energy	22.316	USD	2.294.661	3.008.731	1,49
Targa Resources Corp	28.348	USD	1.221.933	1.017.173	0,51
Valero Energy Corp	68.092	USD	3.552.267	5.645.008	2,80
Viper Energy Partners LP	79.559	USD	2.039.624	1.779.577	0,88
WPX Energy Inc	115.627	USD	1.306.497	1.404.636	0,70
Totale Stati Uniti d'America			**100.120.572**	**106.940.596**	**53,08**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**180.345.426**	**189.396.888**	**94,01**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	176.268	EUR	1.748.678	1.768.209	0,88
Totale Spagna			**1.748.678**	**1.768.209**	**0,88**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**1.748.678**	**1.768.209**	**0,88**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**182.094.104**	**191.165.097**	**94,89**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	40.606	USD	2.845.516	3.587.072	1,78
Totale Russia			**2.845.516**	**3.587.072**	**1,78**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**2.845.516**	**3.587.072**	**1,78**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**2.845.516**	**3.587.072**	**1,78**
TOTALE INVESTIMENTI			**184.939.620**	**194.752.169**	**96,67**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**6.705.210**	**3,33**
TOTALE ATTIVO NETTO				**201.457.379**	**100,00**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	191.165.097	93,64
ALTRI VALORI MOBILIARI	3.587.072	1,76
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	8.817.488	4,32
ALTRE ATTIVITÀ	572.374	0,28
TOTALE	**204.142.031**	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Petrolio	81,38
Servizi pubblici	7,75
Holding e società finanziarie	3,03
Prodotti chimici	1,77
Elettronica e attrezzature elettriche	0,97
Fondi di investimento	0,88
Miniere, industria pesante	0,54
Semiconduttori elettronici	0,35
TOTALE INVESTIMENTI	**96,67**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,33**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Goodman Group	975.570	AUD	6.686.531	8.316.071	1,05
Newcrest Mining Ltd	100.910	AUD	2.156.562	1.894.307	0,24
Totale Australia			**8.843.093**	**10.210.378**	**1,29**
BERMUDA					
IHS Markit Ltd	148.647	USD	6.599.819	9.923.068	1,26
Pacific Basin Shipping Ltd	4.262.000	HKD	684.167	815.828	0,10
Triton International Ltd	122.114	USD	3.519.969	4.368.572	0,55
Totale Bermuda			**10.803.955**	**15.107.468**	**1,91**
CANADA					
Barrick Gold Corp	316.548	CAD	5.055.643	5.258.343	0,67
Magna International Inc	57.039	USD	2.336.427	2.796.074	0,35
Methanex Corp	72.417	CAD	3.398.088	2.465.318	0,31
Totale Canada			**10.790.158**	**10.519.735**	**1,33**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	9.612	USD	1.535.819	1.826.653	0,23
Zhongsheng Group Holdings Ltd	447.740	HKD	1.044.254	1.624.308	0,21
Totale Isole Cayman			**2.580.073**	**3.450.961**	**0,44**
CINA					
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	4.198.000	HKD	1.443.569	1.106.723	0,14
Totale Cina			**1.443.569**	**1.106.723**	**0,14**
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	8.726	DKK	10.019.634	11.222.590	1,42
Totale Danimarca			**10.019.634**	**11.222.590**	**1,42**
FRANCIA					
Arkema SA	50.623	EUR	4.252.020	4.808.173	0,61
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	68.459	EUR	5.755.521	7.396.995	0,94
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	57.629	EUR	19.342.272	23.892.983	3,03
Safran SA	31.598	EUR	2.901.336	4.332.086	0,55
Schneider Electric SE	108.617	EUR	6.481.082	9.942.800	1,26
Vinci SA	147.595	EUR	9.784.090	14.608.953	1,85
Totale Francia			**48.516.321**	**64.981.990**	**8,24**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
GERMANIA					
Brenntag AG	191.533	EUR	7.302.215	9.285.520	1,18
Traton SE	44.691	EUR	1.103.274	1.068.785	0,14
Volkswagen AG / preference	50.991	EUR	7.037.673	8.986.654	1,14
Vonovia SE	105.626	EUR	5.067.508	5.070.048	0,64
Totale Germania			**20.510.670**	**24.411.007**	**3,10**
HONG KONG					
Link REIT	837.500	HKD	7.162.052	7.890.880	1,00
Singamas Container Holdings Ltd	6.132.000	HKD	694.159	611.491	0,08
Totale Hong Kong			**7.856.211**	**8.502.371**	**1,08**
IRLANDA					
Adient Plc	99.377	USD	1.852.485	1.879.590	0,24
CRH Plc	44.996	GBP	1.017.828	1.607.397	0,20
Ingersoll-Rand Plc	95.817	USD	9.198.833	11.365.306	1,44
Linde Plc	46.989	EUR	6.463.130	8.965.501	1,14
Smurfit Kappa Group Plc	174.525	EUR	4.095.648	5.975.736	0,76
Totale Irlanda			**22.627.924**	**29.793.530**	**3,78**
ITALIA					
Buzzi Unicem SpA	140.044	EUR	2.151.099	3.143.988	0,40
Totale Italia			**2.151.099**	**3.143.988**	**0,40**
GIAPPONE					
Chiyoda Corp	157.000	JPY	366.901	363.886	0,05
FANUC Corp	21.700	JPY	2.630.386	3.613.071	0,46
Hino Motors Ltd	822.800	JPY	7.373.466	7.830.324	0,99
Isuzu Motors Ltd	512.700	JPY	5.041.110	5.454.461	0,69
ITOCHU Corp	108.600	JPY	1.349.003	2.254.247	0,29
JGC Holdings Corp	192.800	JPY	2.487.850	2.771.172	0,35
JSR Corp	72.700	JPY	1.000.294	1.197.958	0,15
MINEBEA MITSUMI Inc	23.298	JPY	362.863	434.471	0,06
Mitsubishi Corp	179.700	JPY	3.524.109	4.268.010	0,54
Mitsubishi Electric Corp	80.400	JPY	433.013	986.716	0,13
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	18.857	JPY	729.349	656.049	0,08
Mitsui Fudosan Co Ltd	449.400	JPY	9.693.628	9.834.422	1,25
Nippon Express Co Ltd	67.700	JPY	3.592.245	3.559.615	0,45
Nippon Seiki Co Ltd	46.400	JPY	745.225	679.841	0,09
OKUMA Corp	7.900	JPY	383.746	375.262	0,05
Oriental Land Co Ltd	61.900	JPY	4.732.632	7.543.500	0,96
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	28.135	JPY	2.191.609	2.778.904	0,35
SMC Corp	1.900	JPY	465.223	782.554	0,10
Sony Corp	87.900	JPY	4.283.249	5.327.931	0,68
Taiheiyo Cement Corp	29.600	JPY	866.767	779.385	0,10
THK Co Ltd	17.200	JPY	367.224	418.092	0,05
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	75.600	JPY	1.948.559	2.649.994	0,34
Yamaha Motor Co Ltd	396.900	JPY	6.576.716	7.161.021	0,91
Totale Giappone			**61.145.167**	**71.720.886**	**9,12**
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	87.500	USD	950.808	1.545.611	0,20
Totale Lussemburgo			**950.808**	**1.545.611**	**0,20**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
MESSICO					
Alpek SAB de CV	712.400	MXN	692.057	701.224	0,09
Orbia Advance Corp SAB de CV	578.099	MXN	1.133.350	1.113.439	0,14
Totale Messico			**1.825.407**	**1.814.663**	**0,23**
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	96.853	USD	4.132.489	5.298.452	0,67
Airbus SE	103.572	EUR	7.705.325	13.464.360	1,71
IMCD NV	48.318	EUR	2.752.199	3.780.884	0,48
Wolters Kluwer NV	92.409	EUR	4.438.081	6.030.611	0,76
Totale Paesi Bassi			**19.028.094**	**28.574.307**	**3,62**
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	6.665.579	PHP	5.898.185	5.345.061	0,68
Totale Filippine			**5.898.185**	**5.345.061**	**0,68**
SUDAFRICA					
Nampak Ltd	1.990.015	ZAR	1.840.577	857.921	0,11
PPC Ltd	6.927.151	ZAR	2.082.597	1.058.409	0,13
Totale Sudafrica			**3.923.174**	**1.916.330**	**0,24**
COREA DEL SUD					
S&T Motiv Co Ltd	27.913	KRW	578.593	921.308	0,12
Totale Corea del Sud			**578.593**	**921.308**	**0,12**
SVEZIA					
Alfa Laval AB	58.360	SEK	1.108.574	1.318.626	0,17
Sandvik AB	321.723	SEK	3.711.998	5.628.338	0,71
Totale Svezia			**4.820.572**	**6.946.964**	**0,88**
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	185.445	GBP	3.598.899	4.712.373	0,60
BHP Group Plc	227.905	GBP	4.265.176	4.775.514	0,61
Rio Tinto Plc	94.550	GBP	4.394.097	4.987.855	0,63
Totale Regno Unito			**12.258.172**	**14.475.742**	**1,84**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	43.653	USD	6.887.319	6.850.990	0,87
Alcoa Corp	46.600	USD	1.179.247	887.619	0,11
Alexandria Real Estate Equities Inc	96.181	USD	10.656.448	13.707.520	1,74
Amazon.com Inc	43.717	USD	36.682.135	72.067.203	9,14
American Axle & Manufacturing Holdings Inc	236.382	USD	2.490.922	2.261.807	0,29
American Tower Corp	112.266	USD	15.663.493	22.932.186	2,91
AMETEK Inc	46.389	USD	2.547.064	4.137.683	0,52
Ball Corp	151.194	USD	6.283.104	8.696.337	1,10
Boeing Co	39.785	USD	6.690.466	11.590.864	1,47
Celanese Corp	73.873	USD	5.928.868	8.090.523	1,02
Deere & Co	30.233	USD	2.548.563	4.699.763	0,59

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Dycom Industries Inc	58.191	USD	2.514.233	2.454.685	0,31
Emerson Electric Co	54.877	USD	3.741.525	3.744.185	0,47
Equifax Inc	34.510	USD	2.650.170	4.279.135	0,54
Equinix Inc	17.050	USD	6.025.292	8.830.358	1,12
FedEx Corp	30.752	USD	4.410.470	4.121.128	0,52
FMC Corp	106.889	USD	7.555.206	9.466.262	1,20
Fortive Corp	155.478	USD	9.276.133	10.585.854	1,34
Gardner Denver Holdings Inc	250.801	USD	6.878.977	8.168.633	1,03
General Electric Co	181.803	USD	1.465.579	1.797.989	0,23
Hilton Worldwide Holdings Inc	81.236	USD	6.010.701	8.075.381	1,02
Home Depot Inc	78.034	USD	7.201.676	15.135.956	1,92
Illinois Tool Works Inc	49.349	USD	4.917.836	7.924.647	1,00
International Paper Co	107.849	USD	4.291.050	4.418.502	0,56
JB Hunt Transport Services Inc	44.482	USD	4.585.011	4.628.653	0,59
Livent Corp	65.336	USD	-	498.615	0,06
Lockheed Martin Corp	53.582	USD	11.653.242	18.743.059	2,37
Lowe's Cos Inc	247.437	USD	18.931.238	26.513.868	3,36
McDonald's Corp	96.390	USD	14.676.588	16.941.273	2,15
Norfolk Southern Corp	24.851	USD	2.995.914	4.294.553	0,54
PACCAR Inc	92.432	USD	5.744.922	6.515.245	0,83
PPG Industries Inc	86.201	USD	7.793.970	10.227.016	1,30
Prologis Inc	75.350	USD	4.293.704	5.976.348	0,76
Sherwin-Williams Co	18.365	USD	9.213.793	9.486.821	1,20
Tesla Inc	25.068	USD	5.774.807	9.278.975	1,18
TJX Cos Inc	561.709	USD	22.416.471	30.668.756	3,89
TransUnion	62.190	USD	3.306.939	4.703.870	0,60
TriNet Group Inc	130.369	USD	5.371.249	6.621.142	0,84
Uber Technologies Inc	348.987	USD	9.826.505	9.263.956	1,17
United Technologies Corp	148.784	USD	17.622.291	19.904.267	2,52
Vulcan Materials Co	6.900	USD	655.937	877.812	0,11
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	43.562	USD	2.690.172	3.017.281	0,38
Totale Stati Uniti d'America			**312.049.230**	**433.086.720**	**54,87**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**568.620.109**	**748.798.333**	**94,93**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	273.259	EUR	2.710.881	2.741.159	0,35
Totale Spagna			**2.710.881**	**2.741.159**	**0,35**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**2.710.881**	**2.741.159**	**0,35**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**571.330.990**	**751.539.492**	**95,28**
TOTALE INVESTIMENTI			**571.330.990**	**751.539.492**	**95,28**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**37.205.980**	**4,72**
TOTALE ATTIVO NETTO				**788.745.472**	**100,00**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	751.539.492	93,87
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	44.345.073	5,54
ALTRE ATTIVITÀ	4.734.999	0,59
TOTALE	**800.619.564**	**100,00**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Vendite al dettaglio	18,31
Società immobiliari	11,15
Tecnologia aerospaziale	9,29
Prodotti chimici	6,69
Holding e società finanziarie	6,54
Meccanica, macchinari	5,66
Industria automobilistica	5,50
Costruzioni, materiale da costruzione	4,23
Trasporti	4,17
Elettronica e attrezzature elettriche	3,42
Tempo libero	3,11
Tessile	3,03
Semiconduttori elettronici	2,02
Software Internet	2,01
Prodotti forestali e industria cartaria	1,32
Imprese commerciali	1,31
Metalli non ferrosi	1,23
Imballaggio e container	1,21
Beni di consumo	1,11
Pneumatici e gomma	0,94
Metalli preziosi	0,91
Arte grafica, pubblicazioni	0,76
Miniere, industria pesante	0,72
Fondi di investimento	0,35
Altri servizi	0,23
Servizi pubblici	0,06
TOTALE INVESTIMENTI	**95,28**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,72**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
UCB SA	66.594	EUR	4.817.732	4.758.807	0,69
Totale Belgio			**4.817.732**	**4.758.807**	**0,69**
BERMUDA					
Myovant Sciences Ltd	104.129	USD	866.665	1.454.562	0,22
Totale Bermuda			**866.665**	**1.454.562**	**0,22**
BRASILE					
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	181.800	BRL	2.662.005	2.753.361	0,41
Totale Brasile			**2.662.005**	**2.753.361**	**0,41**
ISOLE CAYMAN					
BeiGene Ltd	3.472	USD	420.967	515.679	0,08
Totale Isole Cayman			**420.967**	**515.679**	**0,08**
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	16.303.098	HKD	10.112.691	9.156.616	1,36
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	8.096.000	HKD	8.320.391	8.305.434	1,23
WuXi AppTec Co Ltd	98.240	HKD	676.797	1.080.444	0,16
Totale Cina			**19.109.879**	**18.542.494**	**2,75**
DANIMARCA					
Genmab A/S	4.832	DKK	589.595	958.238	0,14
Zealand Pharma A/S	23.118	USD	260.715	727.783	0,11
Totale Danimarca			**850.310**	**1.686.021**	**0,25**
FRANCIA					
Engie SA	995.920	EUR	13.885.077	14.455.779	2,14
Totale Francia			**13.885.077**	**14.455.779**	**2,14**
GERMANIA					
E.ON SE	994.803	EUR	9.601.810	9.474.504	1,40
Totale Germania			**9.601.810**	**9.474.504**	**1,40**
ITALIA					
DiaSorin SpA	78.306	EUR	8.705.905	9.036.512	1,34
Totale Italia			**8.705.905**	**9.036.512**	**1,34**

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
GIAPPONE					
Daiichi Sankyo Co Ltd	64.100	JPY	3.313.161	3.794.508	0,56
Eisai Co Ltd	236.764	JPY	17.456.661	15.908.186	2,36
Hoya Corp	15.600	JPY	1.189.135	1.335.120	0,20
Ono Pharmaceutical Co Ltd	650.826	JPY	12.220.839	13.336.183	1,96
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	138.563	JPY	4.652.386	4.916.036	0,73
Totale Giappone			**38.832.182**	**39.290.033**	**5,81**
PAESI BASSI					
Heineken NV	214.113	EUR	18.457.362	20.507.743	3,04
Koninklijke Philips NV	291.560	EUR	9.331.214	12.704.727	1,88
Totale Paesi Bassi			**27.788.576**	**33.212.470**	**4,92**
SPAGNA					
Iberdrola SA	1.674.026	EUR	10.352.559	15.541.657	2,30
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	29.747	EUR	515.392	719.877	0,11
Totale Spagna			**10.867.951**	**16.261.534**	**2,41**
SVIZZERA					
Lonza Group AG	13.285	CHF	3.876.113	4.321.530	0,64
Nestle SA	650.039	CHF	43.900.903	62.729.682	9,29
Novartis AG	244.937	CHF	14.814.976	20.731.235	3,07
ObsEva SA	152.772	USD	1.945.441	494.990	0,07
Totale Svizzera			**64.537.433**	**88.277.437**	**13,07**
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	384.798	GBP	24.143.943	34.473.550	5,11
Diageo Plc	794.936	GBP	25.308.678	29.821.188	4,42
Georgia Healthcare Group Plc	477.009	GBP	1.176.406	697.913	0,10
Hikma Pharmaceuticals Plc	88.525	GBP	1.745.174	2.085.809	0,31
National Grid Plc	255.311	GBP	2.519.106	2.849.410	0,42
NMC Health Plc	348.622	GBP	11.559.970	7.412.333	1,10
Smith & Nephew Plc	422.657	GBP	6.520.758	9.132.391	1,35
Totale Regno Unito			**72.974.035**	**86.472.594**	**12,81**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	247.988	USD	14.105.833	19.213.066	2,84
Anthem Inc	79.882	USD	21.550.064	21.768.888	3,22
Bluebird Bio Inc	29.479	USD	2.653.659	2.303.643	0,34
Bristol-Myers Squibb Co	584.162	USD	25.288.757	33.229.477	4,92
Coca-Cola Co	745.190	USD	31.981.192	36.762.308	5,44
Danaher Corp	128.634	USD	10.947.952	17.548.463	2,60
Dermira Inc	144.111	USD	1.410.755	1.866.426	0,28
Duke Energy Corp	101.483	USD	8.626.257	8.223.896	1,22
Edison International	216.466	USD	11.071.191	14.434.931	2,14
Edwards Lifesciences Corp	70.635	USD	14.505.050	14.653.445	2,17
Elanco Animal Health Inc	50.581	USD	1.475.845	1.322.370	0,20
Exelon Corp	464.834	USD	18.882.687	18.828.194	2,79
HCA Healthcare Inc	109.433	USD	11.402.545	14.412.317	2,13
Momenta Pharmaceuticals Inc	56.695	USD	561.272	969.586	0,14
Mondelez International Inc	258.453	USD	12.886.926	12.687.923	1,88
Nektar Therapeutics	72.108	USD	2.696.471	1.336.799	0,20

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Pfizer Inc	537.717	USD	18.831.171	18.675.029	2,77
Portola Pharmaceuticals Inc	97.921	USD	2.500.277	2.083.667	0,31
Procter & Gamble Co	385.166	USD	32.978.239	42.791.638	6,34
Radius Health Inc	21.739	USD	303.936	391.374	0,06
Revance Therapeutics Inc	93.105	USD	1.540.121	1.337.135	0,20
Seattle Genetics Inc	18.812	USD	1.238.825	1.917.889	0,28
Thermo Fisher Scientific Inc	63.086	USD	10.570.239	18.302.739	2,71
Vertex Pharmaceuticals Inc	17.913	USD	1.220.099	3.501.057	0,52
Walmart Inc	101.955	USD	11.091.906	10.865.736	1,61
Totale Stati Uniti d'America			**270.321.269**	**319.427.996**	**47,31**
ISOLE VERGINI					
Biohaven Pharmaceutical Holding Co Ltd	57.736	USD	2.038.226	2.755.002	0,41
Totale Isole Vergini			**2.038.226**	**2.755.002**	**0,41**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**548.280.022**	**648.374.785**	**96,02**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	445.312	EUR	4.417.752	4.467.081	0,66
Totale Spagna			**4.417.752**	**4.467.081**	**0,66**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**4.417.752**	**4.467.081**	**0,66**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**552.697.774**	**652.841.866**	**96,68**
TOTALE INVESTIMENTI			**552.697.774**	**652.841.866**	**96,68**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**22.410.902**	**3,32**
TOTALE ATTIVO NETTO				**675.252.768**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	652.841.866	95,33
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	30.771.106	4,49
ALTRE ATTIVITÀ	1.195.207	0,18
TOTALE	**684.808.179**	**100,00**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Farmaceutici e cosmetici	32,12
Alimentari e distillerie	16,61
Servizi pubblici	12,55
Educazione sanitaria e servizi sociali	7,90
Tabacco e liquori	7,46
Beni di consumo	6,34
Semiconduttori elettronici	4,79
Meccanica, macchinari	2,60
Holding e società finanziarie	2,19
Vendite al dettaglio	1,61
Biotecnologia	1,21
Fondi di investimento	0,66
Prodotti chimici	0,64
TOTALE INVESTIMENTI	**96,68**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,32**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	250.207	AUD	3.948.044	3.875.058	0,79
National Australia Bank Ltd	223.654	AUD	4.404.865	3.476.392	0,71
Totale Australia			**8.352.909**	**7.351.450**	**1,50**
BELGIO					
KBC Group NV	93.585	EUR	5.858.808	6.273.938	1,28
Totale Belgio			**5.858.808**	**6.273.938**	**1,28**
BRASILE					
Itau Unibanco Holding SA	1.500.000	USD	11.457.064	12.250.636	2,50
Totale Brasile			**11.457.064**	**12.250.636**	**2,50**
CANADA					
Royal Bank of Canada	126.185	CAD	4.505.615	8.900.334	1,82
Toronto-Dominion Bank	98.785	CAD	2.623.911	4.937.763	1,01
Totale Canada			**7.129.526**	**13.838.097**	**2,83**
ISOLE CAYMAN					
StoneCo Ltd	100.000	USD	3.463.502	3.423.930	0,70
Totale Isole Cayman			**3.463.502**	**3.423.930**	**0,70**
FRANCIA					
AXA SA	450.000	EUR	9.895.621	11.292.750	2,30
BNP Paribas SA	300.000	EUR	13.159.584	15.819.000	3,23
Totale Francia			**23.055.205**	**27.111.750**	**5,53**
GERMANIA					
Allianz SE	65.000	EUR	13.187.015	14.196.000	2,90
Commerzbank AG	2.700.000	EUR	14.320.075	14.895.900	3,04
Totale Germania			**27.507.090**	**29.091.900**	**5,94**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	2.068.799	HKD	15.169.764	19.480.256	3,97
Hang Seng Bank Ltd	213.048	HKD	3.792.033	3.982.908	0,81
Totale Hong Kong			**18.961.797**	**23.463.164**	**4,78**
ITALIA					
Credito Valtellinese SpA	93.697.900	EUR	8.712.039	6.671.290	1,36
FinecoBank Banca Fineco SpA	375.000	EUR	3.659.229	4.008.750	0,82

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Illimity Bank SpA	297.000	EUR	2.700.000	3.032.370	0,62
Intesa Sanpaolo SpA	3.050.000	EUR	6.269.975	7.162.925	1,46
NET Insurance SpA	639.300	EUR	3.000.000	3.356.325	0,68
Telecom Italia SpA	21.000.000	EUR	11.033.726	11.684.400	2,38
UniCredit SpA	500.000	EUR	6.625.745	6.510.000	1,33
Totale Italia			**42.000.714**	**42.426.060**	**8,65**
GIAPPONE					
Dai-ichi Life Holdings Inc	727.941	JPY	10.803.246	10.829.563	2,21
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	2.143.435	JPY	11.513.529	10.413.358	2,12
Mizuho Financial Group Inc	2.028.165	JPY	3.611.178	2.795.547	0,57
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	281.966	JPY	10.722.561	9.324.862	1,90
T&D Holdings Inc	902.272	JPY	11.467.656	10.308.394	2,10
Totale Giappone			**48.118.170**	**43.671.724**	**8,90**
PAESI BASSI					
ING Groep NV	1.600.000	EUR	16.586.878	17.120.000	3,49
Totale Paesi Bassi			**16.586.878**	**17.120.000**	**3,49**
PORTOGALLO					
Banco Espirito Santo SA[1]	72.000	EUR	35.593	-	-
Totale Portogallo			**35.593**	**-**	**-**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd	397.048	SGD	4.320.357	6.789.080	1,38
Totale Singapore			**4.320.357**	**6.789.080**	**1,38**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.500.000	EUR	6.912.423	7.507.500	1,53
Banco Santander SA	3.550.000	EUR	14.595.096	13.285.875	2,71
Totale Spagna			**21.507.519**	**20.793.375**	**4,24**
REGNO UNITO					
Legal & General Group Plc	1.600.000	GBP	5.986.599	5.762.517	1,18
M&G Plc	4.376.506	GBP	8.476.696	12.212.330	2,49
Prudential Plc	1.250.000	GBP	21.007.633	21.156.462	4,32
Totale Regno Unito			**35.470.928**	**39.131.309**	**7,99**
STATI UNITI D'AMERICA					
American Express Co	55.000	USD	5.286.636	6.102.111	1,24
Bank of America Corp	842.446	USD	18.566.977	26.431.005	5,39
Bank of New York Mellon Corp	78.307	USD	2.226.196	3.507.337	0,72
Berkshire Hathaway Inc Shs B	105.573	USD	9.411.151	21.273.852	4,34
BlackRock Inc	10.348	USD	1.754.430	4.625.958	0,94
Citigroup Inc	314.691	USD	17.598.942	22.333.272	4,56
Comerica Inc	178.108	USD	10.419.854	11.350.838	2,32
Goldman Sachs Group Inc	54.834	USD	8.255.836	11.247.247	2,29
JPMorgan Chase & Co	294.484	USD	20.883.621	36.438.896	7,43
Lincoln National Corp	85.000	USD	4.469.164	4.451.243	0,91
Morgan Stanley	119.293	USD	3.323.864	5.426.136	1,11
PNC Financial Services Group Inc	41.218	USD	2.536.311	5.887.182	1,20

[1] Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Prudential Financial Inc	50.000	USD	4.618.649	4.145.133	0,85
SVB Financial Group	30.000	USD	5.689.476	6.689.517	1,36
Voya Financial Inc	214.042	USD	9.643.964	11.566.120	2,36
Wells Fargo & Co	160.000	USD	6.936.718	7.654.751	1,56
Totale Stati Uniti d'America			**131.621.789**	**189.130.598**	**38,58**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**405.447.849**	**481.867.011**	**98,29**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
NET Insurance SpA	127.860	EUR	3	186.190	0,04
Totale Italia			**3**	**186.190**	**0,04**
TOTALE VALORI QUOTATI: WARRANT			**3**	**186.190**	**0,04**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**405.447.852**	**482.053.201**	**98,33**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc[1]	1.331.327	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**-**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**405.447.852**	**482.053.201**	**98,33**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**8.189.413**	**1,67**
TOTALE ATTIVO NETTO				**490.242.614**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	482.053.201	97,07
ALTRI VALORI MOBILIARI	-	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	14.207.143	2,86
ALTRE ATTIVITÀ	326.125	0,07
TOTALE	**496.586.469**	**100,00**

[1] Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Banche e istituti finanziari	57,82
Assicurazioni	19,36
Holding e società finanziarie	18,07
Divulgazione dell'informazione	2,38
Attrezzature da ufficio, computer	0,70
TOTALE INVESTIMENTI	**98,33**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**1,67**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Genpact Ltd	414.341	USD	14.698.137	15.577.313	1,76
Marvell Technology Group Ltd	991.052	USD	19.648.727	23.362.059	2,64
Totale Bermuda			**34.346.864**	**38.939.372**	**4,40**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	139.763	USD	21.243.709	26.560.397	3,00
ASM Pacific Technology Ltd	753.400	HKD	9.180.252	9.205.590	1,04
Tencent Holdings Ltd	332.440	HKD	13.162.933	14.601.840	1,65
Totale Isole Cayman			**43.586.894**	**50.367.827**	**5,69**
CINA					
China Tower Corp Ltd	36.526.133	HKD	6.893.484	7.201.135	0,81
Totale Cina			**6.893.484**	**7.201.135**	**0,81**
GIAPPONE					
Nexon Co Ltd	863.907	JPY	9.333.857	10.259.220	1,16
Renesas Electronics Corp	3.084.700	JPY	18.239.711	18.947.570	2,14
Totale Giappone			**27.573.568**	**29.206.790**	**3,30**
LUSSEMBURGO					
Spotify Technology SA	61.191	USD	7.638.141	8.182.286	0,92
Totale Lussemburgo			**7.638.141**	**8.182.286**	**0,92**
PAESI BASSI					
ASM International NV	41.099	EUR	3.540.923	4.146.889	0,47
ASML Holding NV	30.575	USD	7.496.851	8.047.719	0,91
BE Semiconductor Industries NV	321.855	EUR	10.565.764	11.123.309	1,26
Yandex NV	288.309	USD	7.551.392	11.178.777	1,26
Totale Paesi Bassi			**29.154.930**	**34.496.694**	**3,90**
SINGAPORE					
Flex Ltd	1.748.243	USD	15.573.963	19.692.798	2,22
Totale Singapore			**15.573.963**	**19.692.798**	**2,22**
COREA DEL SUD					
SK Hynix Inc	201.146	KRW	13.049.945	14.613.809	1,65
Totale Corea del Sud			**13.049.945**	**14.613.809**	**1,65**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Adobe Inc	56.937	USD	14.697.611	16.686.477	1,88
Advanced Micro Devices Inc	566.172	USD	11.847.689	23.003.659	2,60
Alphabet Inc Shs C	32.551	USD	34.270.361	38.820.630	4,38
Amazon.com Inc	9.364	USD	15.320.151	15.436.496	1,74
Apple Inc	183.775	USD	44.578.960	47.819.064	5,40
Charter Communications Inc	22.533	USD	9.703.379	9.715.930	1,10
Electronic Arts Inc	129.689	USD	11.121.524	12.377.957	1,40
Fidelity National Information Services Inc	97.735	USD	10.500.776	12.090.928	1,37
FleetCor Technologies Inc	57.082	USD	11.589.521	14.584.990	1,65
FormFactor Inc	210.600	USD	2.853.604	4.924.997	0,56
Global Payments Inc	149.891	USD	16.078.270	24.262.715	2,74
Guidewire Software Inc	119.879	USD	10.115.118	11.712.371	1,32
Inphi Corp	65.370	USD	3.629.979	4.350.415	0,49
KLA Corp	153.430	USD	18.800.844	24.427.464	2,76
L3Harris Technologies Inc	63.868	USD	8.416.089	11.405.998	1,29
Lattice Semiconductor Corp	536.788	USD	6.281.464	9.141.710	1,03
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	209.675	USD	5.941.464	8.515.386	0,96
Lumentum Holdings Inc	223.971	USD	12.852.898	15.912.966	1,80
MercadoLibre Inc	6.532	USD	3.365.136	3.404.032	0,38
Micron Technology Inc	176.388	USD	6.904.600	8.377.387	0,95
Microsoft Corp	378.409	USD	23.498.589	53.227.540	6,01
PayPal Holdings Inc	260.364	USD	20.254.808	25.091.713	2,83
Pure Storage Inc	461.861	USD	7.236.696	6.979.343	0,79
salesforce.com Inc	183.795	USD	22.052.217	26.648.511	3,01
ServiceNow Inc	30.430	USD	5.353.600	7.681.446	0,87
Slack Technologies Inc	373.923	USD	7.554.922	7.412.710	0,84
Splunk Inc	85.615	USD	8.998.313	11.382.474	1,29
SVMK Inc	572.315	USD	8.726.445	9.072.446	1,02
T-Mobile US Inc	97.614	USD	7.177.438	6.802.964	0,77
Uber Technologies Inc	422.900	USD	12.982.479	11.225.997	1,27
VeriSign Inc	44.101	USD	7.613.225	7.570.800	0,84
Visa Inc	114.360	USD	13.744.828	19.172.793	2,15
Walt Disney Co	155.587	USD	19.890.777	19.965.853	2,25
Western Digital Corp	322.047	USD	14.637.642	17.931.264	2,02
Workday Inc	87.151	USD	13.310.861	12.744.963	1,44
Totale Stati Uniti d'America			**451.902.278**	**559.882.389**	**63,20**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**629.720.067**	**762.583.100**	**86,09**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	279.031	EUR	2.768.141	2.799.059	0,32
Totale Spagna			**2.768.141**	**2.799.059**	**0,32**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**2.768.141**	**2.799.059**	**0,32**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**632.488.208**	**765.382.159**	**86,41**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	5.241.868	EUR	74.400.000	77.894.161	8,79
Totale Lussemburgo			**74.400.000**	**77.894.161**	**8,79**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**74.400.000**	**77.894.161**	**8,79**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**74.400.000**	**77.894.161**	**8,79**
TOTALE INVESTIMENTI			**706.888.208**	**843.276.320**	**95,20**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**42.499.169**	**4,80**
TOTALE ATTIVO NETTO				**885.775.489**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	765.382.159	84,51
ALTRI VALORI MOBILIARI	77.894.161	8,60
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	52.268.609	5,77
ALTRE ATTIVITÀ	10.087.847	1,12
TOTALE	**905.632.776**	**100,00**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Software Internet	33,27
Semiconduttori elettronici	18,50
Holding e società finanziarie	11,21
Fondi di investimento	9,11
Attrezzature da ufficio, computer	7,42
Altri servizi	5,15
Divulgazione dell'informazione	3,97
Elettronica e attrezzature elettriche	2,22
Vendite al dettaglio	1,74
Banche e istituti finanziari	1,65
Arte grafica, pubblicazioni	0,96
TOTALE INVESTIMENTI	**95,20**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,80**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.084.000	2.042.600	0,19
Totale Australia			**2.084.000**	**2.042.600**	**0,19**
CANADA					
National Bank of Canada 0.293% 22/10/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.084.000	10.071.000	0,94
Totale Canada			**10.084.000**	**10.071.000**	**0,94**
ISOLE CAYMAN					
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	5.000.000	EUR	5.129.500	5.114.500	0,47
Totale Isole Cayman			**5.129.500**	**5.114.500**	**0,47**
REPUBBLICA CECA					
CEZ AS 4.5% 29/06/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.175.000	2.047.000	0,19
Totale Repubblica Ceca			**2.175.000**	**2.047.000**	**0,19**
FRANCIA					
Accor SA 2.625% 05/02/2021	5.000.000	EUR	5.157.850	5.147.000	0,48
Arkema SA 3.85% 30/04/2020	5.000.000	EUR	5.194.800	5.066.000	0,47
Auchan Holding SA 0% 01/02/2020 EMTN	10.000.000	EUR	9.993.500	10.000.000	0,93
Capgemini SE 1.75% 01/07/2020	5.000.000	EUR	5.093.000	5.024.500	0,47
Engie SA 1.375% 19/05/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.127.050	5.031.000	0,47
Italcementi Finance SA 5.375% 19/03/2020 EMTN	4.892.000	EUR	5.412.620	4.944.834	0,46
RCI Banque SA 0.25% 12/07/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.016.875	5.019.000	0,47
Totale Francia			**40.995.695**	**40.232.334**	**3,75**
GERMANIA					
Continental AG 3.125% 09/09/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.196.680	3.068.400	0,28
Deutsche Bank AG 0.105% 07/12/2020 EMTN	10.000.000	EUR	9.903.500	9.975.000	0,93
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.039.500	5.060.000	0,47
Deutsche Pfandbriefbank AG 0.875% 29/01/2021 EMTN	2.200.000	EUR	2.205.478	2.217.600	0,21
Eurogrid GmbH 3.875% 22/10/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.309.750	5.163.000	0,48
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	12.000.000	EUR	12.451.400	12.188.400	1,13
Volkswagen Financial Services AG 0.25% 16/10/2020 EMTN	7.850.000	EUR	7.865.165	7.871.980	0,73
Volkswagen Financial Services AG 0.75% 14/10/2021 EMTN	1.100.000	EUR	1.114.740	1.114.520	0,10
Volkswagen Leasing GmbH 0.25% 05/10/2020 EMTN	8.000.000	EUR	8.023.320	8.024.000	0,75
Volkswagen Leasing GmbH 0.75% 11/08/2020 EMTN	5.952.000	EUR	6.020.827	5.985.331	0,56
Totale Germania			**61.130.360**	**60.668.231**	**5,64**
HONG KONG					
China Construction Bank Asia Corp Ltd 1.5% 11/02/2020 EMTN	1.700.000	EUR	1.713.600	1.703.060	0,16
Totale Hong Kong			**1.713.600**	**1.703.060**	**0,16**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.875% 08/07/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.290.000	5.201.500	0,48
Totale Indonesia			**5.290.000**	**5.201.500**	**0,48**
IRLANDA					
Allied Irish Banks Plc 1.375% 16/03/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.072.000	3.009.300	0,28
Bank of Ireland 1.25% 09/04/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.044.400	3.011.400	0,28
CRH Finland Services Oyj 2.75% 15/10/2020 EMTN	7.000.000	EUR	7.279.740	7.111.300	0,66
FCA Bank SpA 0% 17/06/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.003.000	4.994.000	0,46
FCA Bank SpA 1.25% 21/01/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.080.400	3.041.700	0,28
FCA Bank SpA 1.375% 17/04/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.028.000	2.009.000	0,19
GE Capital European Funding Unlimited Co 0% 17/05/2021 EMTN	5.000.000	EUR	4.992.500	4.971.500	0,46
GE Capital European Funding Unlimited Co 0% 21/01/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.004.000	4.999.000	0,45
GE Capital European Funding Unlimited Co 2.25% 20/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.088.230	3.036.900	0,28
Russian Railways Via RZD Capital Plc 3.3744% 20/05/2021	1.350.000	EUR	1.421.820	1.411.560	0,13
Totale Irlanda			**38.014.090**	**37.595.660**	**3,47**
ITALIA					
Autostrada Brescia Verona Vicenza Padova SpA 2.375% 20/03/2020	2.500.000	EUR	2.553.300	2.506.750	0,23
Autostrade per l'Italia SpA 4.375% 16/03/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.059.500	5.041.000	0,47
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	10.000.000	EUR	10.087.900	10.004.000	0,93
Intesa Sanpaolo SpA 4.125% 14/04/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.179.750	5.062.000	0,47
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/11/2020	30.000.000	EUR	30.043.440	30.053.289	2,79
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2020	21.500.000	EUR	21.487.022	21.477.425	2,00
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2020	20.000.000	EUR	19.996.679	20.020.000	1,86
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2020	35.000.000	EUR	35.089.932	35.056.840	3,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	15.000.000	EUR	15.102.000	15.108.000	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	6.000.000	EUR	6.006.862	6.014.400	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	15.000.000	EUR	15.193.950	15.124.950	1,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	16.000.000	EUR	16.054.255	16.115.680	1,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	10.000.000	EUR	9.713.800	10.028.200	0,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	20.000.000	EUR	20.979.200	20.834.000	1,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.000.000	EUR	21.306.176	21.042.200	1,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	15.100.000	EUR	16.222.197	16.019.741	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	34.500.000	EUR	36.340.385	35.444.955	3,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	17.500.000	EUR	18.232.530	17.626.700	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	20.000.000	EUR	20.885.750	20.075.400	1,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	15.000.000	EUR	16.467.750	16.201.500	1,51
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	10.000.000	EUR	10.000.300	10.007.200	0,93
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	7.000.000	EUR	6.997.200	6.994.750	0,65
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	10.000.000	EUR	9.994.800	10.001.000	0,93
RAI-Radiotelevisione Italiana SpA 1.5% 28/05/2020	5.000.000	EUR	5.067.500	5.027.000	0,47
Region of Aosta Valley 0% 28/05/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.002.000	9.939.400	0,92
Snam SpA 0% 25/10/2020 EMTN	5.000.000	EUR	4.995.000	5.009.000	0,46
Totale Italia			**389.059.178**	**385.835.380**	**35,87**
GIAPPONE					
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 0.375% 21/11/2020	10.000.000	EUR	10.010.770	10.047.000	0,93
Totale Giappone			**10.010.770**	**10.047.000**	**0,93**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
LUSSEMBURGO					
Allergan Funding SCS 0% 15/11/2020	10.000.000	EUR	9.999.000	10.005.000	0,93
ArcelorMittal SA 3% 09/04/2021 EMTN	4.000.000	EUR	4.200.690	4.145.200	0,39
Bank of China Ltd 0.082% 17/04/2021 EMTN	8.000.000	EUR	8.014.160	8.004.000	0,74
Gazprom PJSC Via Gaz Capital SA 3.6% 26/02/2021 EMTN	3.120.000	EUR	3.266.328	3.243.552	0,30
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	9.000.000	EUR	9.201.395	9.092.700	0,83
Glencore Finance Europe Ltd 2.75% 01/04/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.336.000	7.179.900	0,67
Glencore Finance Europe Ltd 3.375% 30/09/2020 EMTN	1.900.000	EUR	1.975.700	1.947.880	0,18
HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 3.25% 21/10/2020	3.000.000	EUR	3.149.400	3.082.200	0,29
Holcim US Finance Sarl & Cie SCS 2.625% 07/09/2020 EMTN	10.000.000	EUR	10.396.500	10.195.000	0,95
Logicor Financing Sarl 0.5% 30/04/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.084.600	10.067.000	0,94
Totale Lussemburgo			**67.623.773**	**66.962.432**	**6,22**
MAROCCO					
Morocco Government International Bond 4.5% 05/10/2020	7.000.000	EUR	7.362.500	7.233.800	0,67
Totale Marocco			**7.362.500**	**7.233.800**	**0,67**
MESSICO					
America Movil SAB de CV 3% 12/07/2021	11.000.000	EUR	11.579.700	11.511.500	1,07
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.005.000	5.136.000	0,48
Petroleos Mexicanos 3.125% 27/11/2020	5.000.000	EUR	5.140.700	5.114.000	0,47
Totale Messico			**21.725.400**	**21.761.500**	**2,02**
PAESI BASSI					
BMW Finance NV 0.875% 17/11/2020 EMTN	8.000.000	EUR	8.110.400	8.080.000	0,75
Coca-Cola HBC Finance BV 2.375% 18/06/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.085.800	3.016.800	0,28
Heineken NV 2.125% 04/08/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.104.100	3.042.300	0,28
LeasePlan Corp NV 1% 24/05/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.163.575	10.145.000	0,94
Mylan NV 0.092% 24/05/2020	3.284.000	EUR	3.288.510	3.283.672	0,31
Mylan NV 1.25% 23/11/2020	5.000.000	EUR	5.082.000	5.048.500	0,47
Nomura Europe Finance NV 1.125% 03/06/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.058.925	5.028.000	0,47
Nomura Europe Finance NV 1.5% 12/05/2021 EMTN	4.300.000	EUR	4.398.384	4.386.000	0,41
Repsol International Finance BV 2.625% 28/05/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.099.800	2.022.800	0,19
SPP Infrastructure Financing BV 3.75% 18/07/2020	3.800.000	EUR	4.072.160	3.876.380	0,36
Totale Paesi Bassi			**48.463.654**	**47.929.452**	**4,46**
PORTOGALLO					
Brisa Concessao Rodoviaria SA 3.875% 01/04/2021 EMTN	3.100.000	EUR	3.261.785	3.250.350	0,30
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	19.303.770	EUR	21.676.699	19.759.918	1,84
Totale Portogallo			**24.938.484**	**23.010.268**	**2,14**
SINGAPORE					
Bright Food Singapore Holdings Pte Ltd 1.125% 18/07/2020	2.500.000	EUR	2.506.750	2.510.250	0,23
Totale Singapore			**2.506.750**	**2.510.250**	**0,23**
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 2% 30/04/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.109.900	5.036.000	0,47
Totale Corea del Sud			**5.109.900**	**5.036.000**	**0,47**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SPAGNA					
Naturgy Capital Markets SA 4.5% 27/01/2020 EMTN	4.000.000	EUR	4.185.200	4.012.800	0,37
Telefonica Emisiones SA 4.71% 20/01/2020 EMTN	8.000.000	EUR	8.401.150	8.019.200	0,74
Totale Spagna			**12.586.350**	**12.032.000**	**1,11**
SVEZIA					
Scania CV AB 0% 19/10/2020 EMTN	2.500.000	EUR	2.506.350	2.501.000	0,23
Scania CV AB 0% 20/04/2020 EMTN	600.000	EUR	602.580	600.300	0,06
Volvo Treasury AB 0% 08/04/2021 EMTN	7.500.000	EUR	7.500.000	7.513.800	0,70
Volvo Treasury AB 0.257% 13/09/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.040.650	5.031.000	0,47
Totale Svezia			**15.649.580**	**15.646.100**	**1,46**
EMIRATI ARABI UNITI					
Industrial & Commercial Bank of China Ltd DIFC 0.192% 23/05/2020 EMTN	5.950.000	EUR	5.957.823	5.954.760	0,55
Totale Emirati Arabi Uniti			**5.957.823**	**5.954.760**	**0,55**
REGNO UNITO					
Anglo American Capital Plc 2.5% 29/04/2021 EMTN	10.516.000	EUR	10.896.116	10.843.048	1,01
BAT International Finance Plc 3.625% 09/11/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.496.300	7.485.800	0,70
BAT International Finance Plc 4% 07/07/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.266.500	5.106.500	0,46
British Telecommunications Plc 0.625% 10/03/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.048.500	5.043.000	0,47
Coventry Building Society 2.5% 18/11/2020	15.000.000	EUR	15.522.000	15.348.000	1,43
Experian Finance Plc 4.75% 04/02/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.078.535	2.008.800	0,19
FCE Bank Plc 1.114% 13/05/2020 EMTN	392.000	EUR	400.702	393.528	0,04
FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN	16.900.000	EUR	17.158.763	17.096.040	1,59
GlaxoSmithKline Capital Plc 0% 12/09/2020	5.000.000	EUR	4.994.100	5.007.500	0,47
Imperial Brands Finance Plc 2.25% 26/02/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.250.520	10.206.000	0,95
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	2.000.000	EUR	2.087.000	2.066.800	0,19
National Express Group Plc 0% 15/05/2020 EMTN	3.500.000	EUR	3.493.700	3.498.950	0,33
NatWest Markets Plc 0.035% 08/06/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.992.500	2.001.200	0,19
NatWest Markets Plc 0.203% 01/03/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.006.600	5.009.000	0,46
NatWest Markets Plc 0.501% 27/09/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.045.000	5.037.500	0,47
NatWest Markets Plc 5.5% 23/03/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.303.300	5.066.000	0,47
Santander UK Plc 0.875% 13/01/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.034.800	2.000.800	0,19
Santander UK Plc 0.875% 25/11/2020 EMTN	8.000.000	EUR	8.103.800	8.072.800	0,75
Santander UK Plc 2.625% 16/07/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.175.484	5.076.500	0,47
SSE Plc 2% 17/06/2020 EMTN	7.000.000	EUR	7.178.400	7.069.300	0,66
Totale Regno Unito			**124.532.620**	**123.437.066**	**11,49**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 1.875% 04/12/2020	4.000.000	EUR	4.120.980	4.055.200	0,38
Citigroup Inc 1.375% 27/10/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.286.351	10.267.000	0,95
Fidelity National Information Services Inc 0.125% 21/05/2021	10.000.000	EUR	10.031.000	10.030.000	0,93
General Motors Financial Co Inc 0.285% 10/05/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.017.557	5.005.500	0,46
Goldman Sachs Group Inc 2.625% 19/08/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.199.900	5.091.000	0,47
International Business Machines Corp 1.875% 06/11/2020	5.000.000	EUR	5.164.500	5.091.500	0,47
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	4.441.000	EUR	4.664.521	4.481.413	0,42
JPMorgan Chase Bank NA 0.347% 18/06/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.100.000	10.089.000	0,94
Simon Property Group LP 2.375% 02/10/2020	4.000.000	EUR	2.000.000	2.026.000	0,19
Wells Fargo & Co 0.023% 02/06/2020 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.000	1.001.200	0,09
Totale Stati Uniti d'America			**57.586.809**	**57.137.813**	**5,30**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.875% 29/05/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.359.256	10.261.000	0,95
Totale Venezuela			**10.359.256**	**10.261.000**	**0,95**
ISOLE VERGINI					
Sinopec Group Overseas Development 2013 Ltd 2.625% 17/10/2020	3.200.000	EUR	3.305.024	3.265.920	0,30
Totale Isole Vergini			**3.305.024**	**3.265.920**	**0,30**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**973.394.116**	**962.736.626**	**89,46**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**973.394.116**	**962.736.626**	**89,46**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
General Electric Co 0% 28/05/2020	1.500.000	EUR	1.502.850	1.496.100	0,14
Totale Stati Uniti d'America			**1.502.850**	**1.496.100**	**0,14**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**1.502.850**	**1.496.100**	**0,14**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**1.502.850**	**1.496.100**	**0,14**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
IRLANDA					
Johnson Controls International plc 0% 04/12/2020	10.000.000	EUR	9.963.250	10.005.000	0,93
Totale Irlanda			**9.963.250**	**10.005.000**	**0,93**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**9.963.250**	**10.005.000**	**0,93**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**9.963.250**	**10.005.000**	**0,93**
TOTALE INVESTIMENTI			**984.860.216**	**974.237.726**	**90,53**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**101.891.195**	**9,47**
TOTALE ATTIVO NETTO				**1.076.128.921**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	962.736.626	89,23
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.496.100	0,14
ALTRI VALORI MOBILIARI	10.005.000	0,93
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	78.908.401	7,31
ALTRE ATTIVITÀ	25.763.384	2,39
TOTALE	**1.078.909.511**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Stati, province e municipalità	35,83
Holding e società finanziarie	18,18
Banche e istituti finanziari	16,95
Farmaceutici e cosmetici	2,84
Divulgazione dell'informazione	2,66
Servizi pubblici	1,78
Trasporti	1,46
Software Internet	1,40
Petrolio	1,14
Costruzioni, materiale da costruzione	1,12
Vendite al dettaglio	1,12
Organismi sovranazionali	0,95
Beni di consumo	0,93
Altri servizi	0,71
Tempo libero	0,48
Prodotti chimici	0,47
Arte grafica, pubblicazioni	0,47
Attrezzature da ufficio, computer	0,47
Miniere, industria pesante	0,39
Industria automobilistica	0,29
Pneumatici e gomma	0,28
Tabacco e liquori	0,28
Società immobiliari	0,19
Elettronica e attrezzature elettriche	0,14
TOTALE INVESTIMENTI	**90,53**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**9,47**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	5.200.000	USD	4.669.420	4.605.668	7,35
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/06/2021	5.100.000	USD	4.699.279	4.616.789	7,37
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/05/2021	5.250.000	USD	5.225.784	5.099.725	8,14
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2021	3.700.000	USD	3.766.184	3.646.983	5,82
Totale Stati Uniti d'America			**18.360.667**	**17.969.165**	**28,68**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**18.360.667**	**17.969.165**	**28,68**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**18.360.667**	**17.969.165**	**28,68**
B) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 10/09/2020	5.200.000	USD	4.675.178	4.591.535	7,33
United States Treasury Bill 0% 13/02/2020	3.800.000	USD	3.412.331	3.385.821	5,40
United States Treasury Bill 0% 16/07/2020	5.200.000	USD	4.658.887	4.602.428	7,35
United States Treasury Bill 0% 18/06/2020	9.000.000	USD	7.767.867	7.974.910	12,73
United States Treasury Bill 0% 21/05/2020	7.100.000	USD	6.231.404	6.299.537	10,06
United States Treasury Bill 0% 23/04/2020	9.000.000	USD	7.886.354	7.994.591	12,76
United States Treasury Bill 0% 26/03/2020	6.000.000	USD	5.242.534	5.336.538	8,52
United States Treasury Bill 0% 27/02/2020	5.000.000	USD	4.342.991	4.452.391	7,11
Totale Stati Uniti d'America			**44.217.546**	**44.637.751**	**71,26**
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			**44.217.546**	**44.637.751**	**71,26**
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			**44.217.546**	**44.637.751**	**71,26**
TOTALE INVESTIMENTI			**62.578.213**	**62.606.916**	**99,94**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**35.979**	**0,06**
TOTALE ATTIVO NETTO				**62.642.895**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	17.969.165	28,03

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	17.969.165	28,03
STRUMENTI FINANZIARI	44.637.751	69,64
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.205.930	1,88
ALTRE ATTIVITÀ	283.145	0,45
TOTALE	**64.095.991**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Stati, province e municipalità	99,94
TOTALE INVESTIMENTI	**99,94**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**0,06**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
BHP Billiton Finance Ltd 4.75% 22/04/2076	790.000	EUR	838.535	837.242	0,14
National Australia Bank Ltd 0.35% 07/09/2022 EMTN	2.000.000	EUR	2.026.400	2.020.400	0,34
Totale Australia			**2.864.935**	**2.857.642**	**0,48**
AUSTRIA					
Heta Asset Resolution AG 2.375% 13/12/2022	1.200.000	EUR	1.305.000	1.273.080	0,21
KA Finanz AG 0.375% 11/08/2020 EMTN	2.600.000	EUR	2.630.394	2.608.060	0,43
Republic of Austria Government Bond 0% 20/09/2022	8.500.000	EUR	8.672.935	8.624.695	1,43
Totale Austria			**12.608.329**	**12.505.835**	**2,07**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2022	4.500.000	EUR	5.166.993	5.098.635	0,85
Totale Belgio			**5.166.993**	**5.098.635**	**0,85**
ISOLE CAYMAN					
CK Hutchison Finance 16 Ltd 1.25% 06/04/2023	370.000	EUR	382.088	380.545	0,06
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	1.000.000	EUR	1.029.200	1.022.900	0,17
Totale Isole Cayman			**1.411.288**	**1.403.445**	**0,23**
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 1.375% 12/02/2030 EMTN	1.500.000	EUR	1.492.908	1.494.000	0,25
Totale Danimarca			**1.492.908**	**1.494.000**	**0,25**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0% 15/04/2022	10.700.000	EUR	10.879.699	10.837.174	1,80
Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022	10.000.000	EUR	10.669.200	10.588.600	1,76
Totale Finlandia			**21.548.899**	**21.425.774**	**3,56**
FRANCIA					
BPCE SA 2.75% 30/11/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.041.500	1.068.100	0,18
BPCE SFH SA 3.75% 13/09/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.311.700	3.207.600	0,53
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.125% 01/03/2021 EMTN	5.900.000	EUR	5.941.418	5.931.270	0,98
Cie de Financement Foncier SA 4.875% 25/05/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.374.670	3.218.100	0,53
Dexia Credit Local SA 0.25% 02/06/2022 EMTN	7.100.000	EUR	7.152.680	7.188.040	1,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2022	19.600.000	EUR	19.895.550	19.849.900	3,29
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	9.050.000	EUR	9.155.349	9.124.753	1,51
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	17.000.000	EUR	17.334.350	17.239.700	2,86
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2028	3.700.000	EUR	4.219.472	4.201.557	0,70
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2029	7.962.500	EUR	8.732.041	8.878.458	1,47

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2021	5.500.000	EUR	5.907.393	5.903.893	0,98
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2036	2.260.000	EUR	2.688.625	2.670.719	0,44
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	1.550.000	EUR	1.781.774	1.778.968	0,30
French Republic Government Bond OAT 1.1% 25/07/2022	5.000.000	EUR	6.079.217	6.082.055	1,01
PSA Banque France SA 0.5% 12/04/2022 EMTN	400.000	EUR	399.752	403.560	0,07
SNCF Reseau 2.45% 28/02/2023 EMTN	1.395.000	EUR	2.008.465	1.993.489	0,33
TOTAL SA 2.25% EMTN / perpetual	335.000	EUR	342.471	342.069	0,06
Totale Francia			**99.366.427**	**99.082.231**	**16,43**
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 07/10/2022	15.500.000	EUR	15.808.120	15.750.480	2,61
Bundesobligation 0% 08/04/2022	10.800.000	EUR	10.992.100	10.953.144	1,82
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021	5.000.000	EUR	5.550.250	5.292.450	0,88
Bundesschatzanweisungen 0% 10/09/2021	9.500.000	EUR	9.639.745	9.601.650	1,59
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 06/12/2024 EMTN	1.100.000	EUR	1.113.431	1.109.130	0,18
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2023	1.500.000	EUR	1.702.032	1.698.750	0,28
E.ON SE 0% 29/09/2022 EMTN	800.000	EUR	798.992	799.040	0,13
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 3.625% 02/04/2076 EMTN	1.000.000	EUR	1.053.500	1.039.800	0,17
Erste Abwicklungsanstalt 0% 18/11/2022 EMTN	8.800.000	EUR	8.899.352	8.878.584	1,47
FMS Wertmanagement 3% 08/09/2021 EMTN	2.600.000	EUR	2.838.160	2.750.462	0,46
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2022 EMTN	11.300.000	EUR	11.405.762	11.419.780	1,89
Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale 0% 12/01/2022	2.800.000	EUR	2.806.692	2.817.080	0,47
State of North Rhine-Westphalia Germany 0.8% 30/07/2049	3.000.000	EUR	2.977.770	3.005.040	0,50
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.25% 12/05/2036 EMTN	1.600.000	EUR	1.913.600	1.772.976	0,29
Volkswagen Bank GmbH 0.375% 05/07/2022 EMTN	1.000.000	EUR	1.003.288	1.002.600	0,17
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	1.900.000	EUR	1.905.392	1.917.860	0,32
Totale Germania			**80.408.186**	**79.808.826**	**13,23**
GUERNSEY					
Credit Suisse AG 0.75% 17/09/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.559.730	2.542.500	0,42
Totale Guernsey			**2.559.730**	**2.542.500**	**0,42**
ISLANDA					
Islandsbanki HF 1.125% 12/04/2022 EMTN	513.000	EUR	514.827	522.696	0,09
Islandsbanki HF 1.125% 19/01/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.120	1.510.350	0,25
Totale Islanda			**1.996.947**	**2.033.046**	**0,34**
IRLANDA					
FCA Bank SpA 0.625% 24/11/2022 EMTN	2.000.000	EUR	2.009.460	2.020.000	0,34
FCA Bank SpA 1.25% 21/06/2022 EMTN	1.020.000	EUR	1.017.317	1.046.010	0,17
German Postal Pensions Securitisation 2 Plc 4.375% 18/01/2022	1.000.000	EUR	1.127.900	1.094.900	0,18
German Postal Pensions Securitisation Plc 3.75% 18/01/2021	850.000	EUR	910.670	885.785	0,15
Ireland Government Bond 0% 18/10/2022	3.000.000	EUR	3.044.490	3.036.030	0,50
Ireland Government Bond 0.8% 15/03/2022	17.000.000	EUR	17.570.341	17.466.820	2,90
Totale Irlanda			**25.680.178**	**25.549.545**	**4,24**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	2.770.000	EUR	2.764.892	2.929.829	0,49
Brignole Co 2019-1 SRL 0.301% 24/07/2034	1.390.000	EUR	1.393.100	1.395.085	0,23
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.7% 28/06/2026	2.200.000	EUR	2.318.800	2.293.060	0,38
CDP Reti SpA 1.875% 29/05/2022	630.000	EUR	651.578	649.341	0,11
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	5.485.000	EUR	5.592.475	5.563.436	0,92
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 04/03/2022 EMTN	500.000	EUR	512.666	509.900	0,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	5.550.000	EUR	5.479.504	5.565.984	0,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2023	4.950.000	EUR	5.174.708	5.180.200	0,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 20/11/2023	5.950.000	EUR	5.918.787	5.934.334	0,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	4.300.000	EUR	4.251.327	4.282.409	0,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	3.150.000	EUR	3.076.280	3.176.240	0,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	7.618.000	EUR	7.588.899	7.659.975	1,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	25.000.000	EUR	25.662.680	25.535.000	4,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1% 15/07/2022	9.850.000	EUR	9.864.855	10.032.324	1,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	11.300.000	EUR	11.473.095	11.623.180	1,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021	10.000.000	EUR	10.339.800	10.424.900	1,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	27.000.000	EUR	27.774.230	28.125.900	4,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	6.700.000	EUR	8.488.456	8.928.206	1,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	6.500.000	EUR	7.201.654	6.838.715	1,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	8.950.000	EUR	9.595.886	9.495.145	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	4.640.000	EUR	5.249.824	6.016.688	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	14.000.000	EUR	15.064.713	15.121.400	2,51
Lanterna Srl 0.188% 28/10/2065	7.900.000	EUR	1.758.838	1.759.993	0,29
Siena Mortgages 10-7 Srl 0.286% 22/11/2070	5.800.000	EUR	2.248.571	2.259.861	0,37
Unione di Banche Italiane SpA 1% 22/07/2022 EMTN	3.200.000	EUR	3.244.337	3.234.880	0,54
Totale Italia			**182.689.955**	**184.535.985**	**30,61**
GIAPPONE					
Sumitomo Mitsui Banking Corp 0.55% 06/11/2023 EMTN	100.000	EUR	101.507	102.029	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 1.125% 21/11/2022	1.455.000	EUR	1.469.311	1.498.505	0,25
Totale Giappone			**1.570.818**	**1.600.534**	**0,27**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 0% 17/07/2023	1.400.000	EUR	1.425.368	1.415.260	0,23
European Stability Mechanism 0% 17/01/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.064.750	7.056.700	1,17
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	300.000	EUR	301.761	303.089	0,05
Glencore Finance Europe Ltd 1.625% 18/01/2022 EMTN	1.218.000	EUR	1.253.633	1.244.065	0,21
Medtronic Global Holdings SCA 0.375% 07/03/2023	700.000	EUR	703.041	707.560	0,12
Totale Lussemburgo			**10.748.553**	**10.726.674**	**1,78**
PAESI BASSI					
Daimler International Finance BV 0.25% 06/11/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.196.568	1.199.040	0,20
Delft 2017 BV 0.44% 17/01/2040	3.100.000	EUR	2.130.513	2.126.824	0,35
Volkswagen International Finance NV 1.151% 16/11/2024	700.000	EUR	700.000	717.500	0,12
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	200.000	EUR	200.227	207.279	0,03
Totale Paesi Bassi			**4.227.308**	**4.250.643**	**0,70**
NORVEGIA					
DNB Bank ASA 0.05% 14/11/2023 EMTN	800.000	EUR	798.344	796.640	0,13
Totale Norvegia			**798.344**	**796.640**	**0,13**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PORTOGALLO					
Banco Comercial Portugues SA 0.75% 31/05/2022	5.300.000	EUR	5.380.805	5.394.870	0,90
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.6% 02/08/2022	1.500.000	EUR	1.564.950	1.560.900	0,26
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 17/10/2022	12.000.000	EUR	12.975.470	12.851.040	2,13
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 1.569% 12/05/2025	4.500.000	EUR	1.763.198	1.767.538	0,29
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta IV 2.423% 12/02/2021	3.900.000	EUR	1.182.120	1.173.430	0,19
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta VI 1.1% 13/02/2023	2.600.000	EUR	2.093.692	2.087.341	0,35
Totale Portogallo			**24.960.235**	**24.835.119**	**4,12**
SPAGNA					
Adif - Alta Velocidad 1.875% 22/09/2022	7.900.000	EUR	8.380.835	8.319.490	1,38
Autonomous Community of Madrid Spain 1.189% 08/05/2022	1.400.000	EUR	1.457.322	1.444.730	0,24
Autonomous Community of Madrid Spain 3.875% 01/09/2022	3.750.000	EUR	4.232.313	4.151.475	0,69
Bankia SA 1.125% 05/08/2022	2.000.000	EUR	2.070.000	2.067.400	0,34
Caja Rural de Navarra SCC 0.5% 16/03/2022	2.800.000	EUR	2.856.347	2.839.760	0,47
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	5.390.000	EUR	5.415.636	5.418.783	0,90
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	18.744.000	EUR	18.853.293	18.894.889	3,14
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	17.000.000	EUR	17.372.830	17.373.150	2,88
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	3.400.000	EUR	3.764.649	3.887.424	0,65
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	2.960.000	EUR	3.448.321	3.193.041	0,53
Spain Government Inflation Linked Bond 0.15% 30/11/2023	5.400.000	EUR	5.813.799	5.840.753	0,97
Totale Spagna			**73.665.345**	**73.430.895**	**12,19**
SVEZIA					
Scania CV AB 0.107% 10/12/2021 EMTN	1.500.000	EUR	1.502.129	1.501.882	0,25
Scania CV AB 0.196% 27/08/2021 EMTN	1.100.000	EUR	1.104.070	1.102.981	0,18
Skandinaviska Enskilda Banken AB 4.125% 07/04/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.303.090	3.168.000	0,53
Volvo Treasury AB 4.2% 10/06/2075	1.430.000	EUR	1.462.613	1.453.023	0,24
Totale Svezia			**7.371.902**	**7.225.886**	**1,20**
REGNO UNITO					
Credit Suisse AG 1.375% 31/01/2022 EMTN	1.800.000	EUR	1.868.400	1.855.080	0,31
NatWest Markets Plc 0.324% 18/06/2021 EMTN	1.200.000	EUR	1.200.000	1.204.200	0,20
Totale Regno Unito			**3.068.400**	**3.059.280**	**0,51**
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 1.375% 17/05/2024	283.000	EUR	295.633	297.658	0,05
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	2.300.000	EUR	2.337.530	2.340.020	0,39
AT&T Inc 1.45% 01/06/2022	1.100.000	EUR	1.138.446	1.132.340	0,19
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	1.350.000	EUR	1.362.960	1.377.000	0,23
Fiserv Inc 0.375% 01/07/2023	1.750.000	EUR	1.765.526	1.760.675	0,29
JPMorgan Chase & Co 2.75% 24/08/2022 EMTN	1.300.000	EUR	1.404.830	1.394.510	0,23
Totale Stati Uniti d'America			**8.304.925**	**8.302.203**	**1,38**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**572.510.605**	**572.565.338**	**94,99**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**572.510.605**	**572.565.338**	**94,99**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
IRLANDA					
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 1.05284% 24/02/2058	1.800.000	EUR	1.756.168	1.756.153	0,29
European Residential Loan Securitisation 2019-PL1 DAC 0.391% 24/03/2063	1.930.000	EUR	1.858.410	1.860.468	0,31
Jepson 2019 DAC 0.454% 24/11/2057	3.000.000	EUR	2.797.094	2.794.280	0,46
Mulcair Securities DAC 0.695% 24/04/2071	600.000	EUR	532.106	533.258	0,09
Totale Irlanda			**6.943.778**	**6.944.159**	**1,15**
PAESI BASSI					
EDML 2019-1 BV 0.27759% 28/01/2058	2.200.000	EUR	2.211.792	2.213.508	0,37
Totale Paesi Bassi			**2.211.792**	**2.213.508**	**0,37**
PORTOGALLO					
TAGUS-Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta V 0.85% 12/02/2022	700.000	EUR	380.521	380.539	0,06
Totale Portogallo			**380.521**	**380.539**	**0,06**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**9.536.091**	**9.538.206**	**1,58**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**9.536.091**	**9.538.206**	**1,58**
TOTALE INVESTIMENTI			**582.046.696**	**582.103.544**	**96,57**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**20.692.673**	**3,43**
TOTALE ATTIVO NETTO				**602.796.217**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	572.565.338	94,32
ALTRI VALORI MOBILIARI	9.538.206	1,57
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	17.937.404	2,96
ALTRE ATTIVITÀ	6.975.687	1,15
TOTALE	**607.016.635**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Stati, province e municipalità	70,41
Banche e istituti finanziari	14,77
Holding e società finanziarie	3,91
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	2,13
Organismi sovranazionali	1,40
Varie	0,97
Servizi pubblici	0,79
Software Internet	0,52
Industria automobilistica	0,43
Farmaceutici e cosmetici	0,42
Tabacco e liquori	0,39
Divulgazione dell'informazione	0,37
Petrolio	0,06
TOTALE INVESTIMENTI	**96,57**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,43**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 2% 21/12/2021	850.000	AUD	540.270	542.077	0,31
Suncorp-Metway Ltd 2.375% 09/11/2020 EMTN	400.000	USD	338.149	357.888	0,21
Transurban Finance Co Pty Ltd 2.5% 08/10/2020 EMTN	400.000	EUR	417.352	405.560	0,23
Westpac Banking Corp 3.65% 15/05/2023	400.000	USD	346.066	373.205	0,21
Totale Australia			**1.641.837**	**1.678.730**	**0,96**
AUSTRIA					
Raiffeisen Bank International AG 0.25% 05/07/2021 EMTN	400.000	EUR	399.656	401.960	0,23
Totale Austria			**399.656**	**401.960**	**0,23**
CANADA					
Canadian Government Bond 1.25% 01/11/2021	830.000	CAD	571.422	562.952	0,32
CDP Financial Inc 2.125% 11/06/2021	1.220.000	USD	1.085.977	1.094.281	0,63
Province of Alberta Canada 1.875% 13/11/2024	1.200.000	USD	1.080.796	1.066.167	0,61
Province of Alberta Canada 2.95% 23/01/2024	870.000	USD	759.969	806.984	0,46
Province of Ontario Canada 2.55% 12/02/2021	910.000	USD	775.540	819.069	0,47
Province of Quebec Canada 3.5% 29/07/2020	900.000	USD	784.296	810.864	0,46
Totale Canada			**5.058.000**	**5.160.317**	**2,95**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd 2.8% 06/06/2023	400.000	USD	332.734	361.066	0,21
Baidu Inc 2.875% 06/07/2022	610.000	USD	507.571	548.393	0,31
Totale Isole Cayman			**840.305**	**909.459**	**0,52**
CINA					
Export-Import Bank of China 0.625% 02/12/2021	600.000	EUR	608.694	606.780	0,35
Totale Cina			**608.694**	**606.780**	**0,35**
DANIMARCA					
Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2020	3.390.000	DKK	464.273	457.364	0,26
Totale Danimarca			**464.273**	**457.364**	**0,26**
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	7.850.000	EUR	7.956.862	7.907.698	4,53
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	2.680.000	EUR	2.913.750	2.904.852	1,66
Totale Francia			**10.870.612**	**10.812.550**	**6,19**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.375% 18/01/2021 EMTN	400.000	EUR	400.228	399.440	0,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.9% 06/06/2022	2.000.000	AUD	1.284.713	1.298.469	0,74
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	280.000	EUR	279.159	282.632	0,16
Totale Germania			**1.964.100**	**1.980.541**	**1,13**
HONG KONG					
Hong Kong Government International Bond 2.5% 28/05/2024	430.000	USD	383.575	389.911	0,22
Totale Hong Kong			**383.575**	**389.911**	**0,22**
ISLANDA					
Arion Banki HF 1.625% 01/12/2021 EMTN	330.000	EUR	337.468	338.712	0,19
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	300.000	EUR	299.670	300.243	0,17
Totale Islanda			**637.138**	**638.955**	**0,36**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	625.000	EUR	672.125	669.938	0,38
Totale Indonesia			**672.125**	**669.938**	**0,38**
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.3% 23/01/2023	880.000	USD	814.672	802.623	0,46
ESB Finance DAC 3.494% 12/01/2024 EMTN	428.000	EUR	487.278	485.908	0,28
Totale Irlanda			**1.301.950**	**1.288.531**	**0,74**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	4.800.000	EUR	4.571.805	4.813.824	2,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	4.600.000	EUR	4.770.472	4.761.000	2,73
Totale Italia			**9.342.277**	**9.574.824**	**5,49**
GIAPPONE					
Japan Bank for International Cooperation 1.625% 17/10/2022	770.000	USD	700.832	681.649	0,39
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	1.225.000.000	JPY	9.470.809	10.042.677	5,75
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	1.971.000.000	JPY	15.704.589	16.193.976	9,27
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	366.000.000	JPY	3.178.628	3.025.925	1,73
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	904.000.000	JPY	7.434.051	7.448.622	4,27
Totale Giappone			**36.488.909**	**37.392.849**	**21,41**
LUSSEMBURGO					
Bank of China Ltd 0.75% 12/07/2021 EMTN	675.000	EUR	682.607	680.738	0,39
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	330.000	EUR	339.804	337.986	0,19
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	1.640.000	EUR	1.658.603	1.663.452	0,95
Totale Lussemburgo			**2.681.014**	**2.682.176**	**1,53**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
MESSICO					
America Movil SAB de CV 5% 30/03/2020	100.000	USD	88.702	89.856	0,05
Mexican Bonos 7.25% 09/12/2021	320.000	MXN	1.437.781	1.527.956	0,88
Totale Messico			**1.526.483**	**1.617.812**	**0,93**
PAESI BASSI					
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 1.75% 12/12/2024 EMTN	1.500.000	USD	1.347.733	1.331.370	0,76
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 2.25% 21/10/2022	400.000	USD	355.979	362.030	0,21
Vonovia Finance BV 3.625% 08/10/2021	300.000	EUR	330.540	319.620	0,18
Totale Paesi Bassi			**2.034.252**	**2.013.020**	**1,15**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	4.330.000	NZD	2.519.159	2.614.513	1,50
Totale Nuova Zelanda			**2.519.159**	**2.614.513**	**1,50**
NORVEGIA					
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	2.610.000	NOK	294.698	274.163	0,16
Totale Norvegia			**294.698**	**274.163**	**0,16**
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 18/10/2024	1.550.000	USD	1.403.451	1.365.787	0,78
Totale Filippine			**1.403.451**	**1.365.787**	**0,78**
POLONIA					
Republic of Poland Government Bond 2.25% 25/04/2022	3.410.000	PLN	804.005	813.061	0,47
Republic of Poland Government International Bond 0.5% 20/12/2021 EMTN	660.000	EUR	673.200	668.184	0,38
Totale Polonia			**1.477.205**	**1.481.245**	**0,85**
COREA DEL SUD					
Korea International Bond 2% 19/06/2024	370.000	USD	324.115	329.389	0,19
Totale Corea del Sud			**324.115**	**329.389**	**0,19**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	790.000	EUR	806.258	804.339	0,46
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	7.090.000	EUR	7.229.947	7.219.038	4,13
Totale Spagna			**8.036.205**	**8.023.377**	**4,59**
SVEZIA					
Kommuninvest I Sverige AB 1.625% 24/10/2022	870.000	USD	789.994	774.182	0,44
Svensk Exportkredit AB 2.375% 09/03/2022	1.810.000	USD	1.625.816	1.636.246	0,94
Sweden Government Bond 5% 01/12/2020	3.000.000	SEK	352.102	301.327	0,17
Totale Svezia			**2.767.912**	**2.711.755**	**1,55**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO					
HSBC Holdings Plc 3.4% 08/03/2021	400.000	USD	344.654	362.529	0,21
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	425.000	EUR	435.859	434.520	0,25
Lloyds Banking Group Plc 0.75% 09/11/2021 EMTN	400.000	EUR	405.208	405.920	0,23
Nationwide Building Society 6.75% 22/07/2020 EMTN	400.000	EUR	445.968	414.760	0,24
Santander UK Group Holdings Plc 4.796% 15/11/2024	420.000	USD	408.211	403.674	0,23
United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022	1.960.000	GBP	2.209.743	2.290.704	1,31
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	4.440.000	GBP	5.069.350	5.244.752	3,00
Totale Regno Unito			**9.318.993**	**9.556.859**	**5,47**
STATI UNITI D'AMERICA					
BAT Capital Corp 1.125% 16/11/2023 EMTN	310.000	EUR	311.138	318.835	0,18
Capital One Financial Corp 0.8% 12/06/2024	510.000	EUR	518.680	517.803	0,30
CVS Health Corp 3.7% 09/03/2023	400.000	USD	343.846	371.877	0,21
Deutsche Bank AG NY 3.15% 22/01/2021	500.000	USD	423.270	448.268	0,26
Ford Motor Credit Co LLC 3.096% 04/05/2023	425.000	USD	344.813	377.563	0,22
Glencore Funding LLC 3% 27/10/2022	470.000	USD	429.814	424.479	0,24
Goldman Sachs Group Inc 3.2% 23/02/2023	400.000	USD	338.090	366.834	0,21
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.610.000	AUD	1.644.137	1.683.435	0,96
JPMorgan Chase & Co 3.2% 25/01/2023	400.000	USD	340.759	367.956	0,21
Metropolitan Life Global Funding I 0% 23/09/2022	850.000	EUR	852.440	848.555	0,49
Trimble Inc 4.15% 15/06/2023	460.000	USD	438.554	431.624	0,25
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	7.810.000	USD	6.925.348	6.919.842	3,96
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	16.100.000	USD	14.184.783	14.244.049	8,16
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	4.570.000	USD	3.962.207	4.048.808	2,32
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	8.000.000	USD	6.763.048	7.122.774	4,08
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	5.500.000	USD	4.922.331	4.912.617	2,81
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	8.280.000	USD	7.155.402	7.415.953	4,25
Wells Fargo & Co 3.069% 24/01/2023	450.000	USD	410.924	409.219	0,23
Totale Stati Uniti d'America			**50.309.584**	**51.230.491**	**29,34**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**153.366.522**	**155.863.296**	**89,23**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**153.366.522**	**155.863.296**	**89,23**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.125% 21/11/2022	910.000	USD	818.901	811.621	0,47
Totale Francia			**818.901**	**811.621**	**0,47**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd 2.85% 16/04/2022 EMTN	410.000	USD	363.504	371.516	0,21
Totale Singapore			**363.504**	**371.516**	**0,21**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD					
Industrial Bank of Korea 2.125% 23/10/2024 EMTN	770.000	USD	695.289	683.093	0,39
POSCO 2.375% 12/11/2022	930.000	USD	829.126	827.275	0,47
Totale Corea del Sud			**1.524.415**	**1.510.368**	**0,86**
SVEZIA					
Skandinaviska Enskilda Banken AB 2.2% 12/12/2022	480.000	USD	432.807	428.660	0,26
Swedbank AB 2.8% 14/03/2022	940.000	USD	859.212	849.369	0,49
Totale Svezia			**1.292.019**	**1.278.029**	**0,75**
STATI UNITI D'AMERICA					
Glencore Funding LLC 4.125% 12/03/2024	770.000	USD	731.326	719.959	0,41
Totale Stati Uniti d'America			**731.326**	**719.959**	**0,41**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**4.730.165**	**4.691.493**	**2,70**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**4.730.165**	**4.691.493**	**2,70**
TOTALE INVESTIMENTI			**158.096.687**	**160.554.789**	**91,93**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**14.099.690**	**8,07**
TOTALE ATTIVO NETTO				**174.654.479**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	155.863.296	86,48
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.691.493	2,60
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	12.552.334	6,97
ALTRE ATTIVITÀ	7.118.437	3,95
TOTALE	**180.225.560**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	74,72
Banche e istituti finanziari	7,72
Holding e società finanziarie	4,24
Organismi sovranazionali	2,69
Miniere, industria pesante	1,12
Software Internet	0,31
Semiconduttori elettronici	0,25
Trasporti	0,23
Altri servizi	0,21
Farmaceutici e cosmetici	0,21
Società immobiliari	0,18
Divulgazione dell'informazione	0,05
TOTALE INVESTIMENTI	**91,93**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**8,07**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	470.000	EUR	469.455	477.820	0,09
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	4.500.000	EUR	4.559.193	4.693.950	0,88
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027	660.000	EUR	654.124	689.852	0,13
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	1.463.000	EUR	1.541.489	1.558.505	0,29
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026	870.000	EUR	901.431	925.010	0,17
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	820.000	EUR	878.036	889.315	0,17
Republic of Austria Government Bond 1.5% 02/11/2086	200.000	EUR	177.621	246.896	0,05
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	1.032.000	EUR	1.222.068	1.255.645	0,24
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	975.689	0,18
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	670.000	EUR	706.118	726.421	0,14
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117	320.000	EUR	335.609	502.393	0,09
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	590.000	EUR	693.425	763.802	0,14
Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022	850.000	EUR	882.705	946.934	0,18
Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022	825.000	EUR	993.170	905.644	0,17
Republic of Austria Government Bond 3.8% 26/01/2062	275.000	EUR	295.495	571.006	0,11
Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026	615.000	EUR	813.860	809.801	0,15
Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027	705.000	EUR	942.404	1.044.817	0,20
Totale Austria			**17.023.797**	**17.983.500**	**3,38**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	2.662.584	EUR	2.786.387	2.840.205	0,53
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	2.523.723	EUR	2.522.035	2.746.063	0,52
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	3.935.285	EUR	3.947.294	4.664.139	0,88
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	4.946.000	EUR	4.993.878	5.951.670	1,12
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	680.000	EUR	758.549	832.810	0,16
Totale Belgio			**15.008.143**	**17.034.887**	**3,21**
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	3.100.000	EUR	3.127.435	3.120.987	0,59
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2023	1.590.000	EUR	1.588.780	1.618.779	0,30
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	8.722.631	EUR	8.942.024	8.879.900	1,67
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	1.780.000	EUR	1.801.559	1.794.703	0,34
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	3.538.000	EUR	3.574.624	3.587.886	0,68
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	500.000	EUR	508.427	503.759	0,09
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.440.859	0,46
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	4.205.114	0,79
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	2.160.000	EUR	2.198.383	2.256.552	0,43
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2029	4.405.293	EUR	4.743.877	4.579.919	0,86
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	20.272.698	EUR	21.743.152	21.576.638	4,06
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	10.458.218	EUR	10.498.996	11.127.544	2,10
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.480.000	EUR	2.541.803	2.681.302	0,51
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.308.133	0,43
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	7.550.711	EUR	7.470.626	8.439.279	1,59

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	5.032.382	EUR	5.709.641	5.800.575	1,09
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.835.000	EUR	2.880.684	3.054.911	0,58
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	2.690.000	EUR	2.977.685	2.968.684	0,56
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	5.919.670	EUR	6.340.756	7.603.579	1,43
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	3.048.403	0,57
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022	2.750.000	EUR	2.970.744	2.969.120	0,56
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	1.800.000	EUR	2.250.180	2.239.254	0,42
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	3.300.000	EUR	3.520.337	3.383.556	0,64
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.670.000	EUR	3.002.442	3.264.449	0,61
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.000.000	EUR	3.240.116	3.250.830	0,61
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	2.105.000	EUR	2.776.768	3.299.840	0,62
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021	3.230.000	EUR	3.515.683	3.457.263	0,65
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	2.790.000	EUR	3.126.495	2.825.294	0,53
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	3.144.933	0,59
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	2.020.000	EUR	2.238.342	2.136.150	0,40
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.155.000	EUR	3.724.461	3.730.598	0,70
Totale Francia			**131.345.299**	**135.298.793**	**25,46**
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 05/04/2024	5.391.644	EUR	5.533.649	5.511.392	1,04
Bundesobligation 0% 08/04/2022	3.360.000	EUR	3.425.453	3.407.645	0,64
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	1.512.210	EUR	1.517.175	1.549.562	0,29
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027	1.850.000	EUR	1.826.895	1.931.955	0,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	21.325.756	EUR	22.391.798	22.280.297	4,20
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	1.175.000	EUR	1.189.962	1.233.280	0,23
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	3.184.826	EUR	3.369.137	3.364.323	0,63
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.100.000	EUR	1.105.594	1.172.358	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027	1.845.000	EUR	1.860.682	1.964.704	0,37
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	8.518.304	EUR	8.988.660	9.094.993	1,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	2.640.000	EUR	2.844.850	2.854.632	0,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	995.678	EUR	1.426.150	1.249.297	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022	10.327.395	EUR	10.963.352	10.909.344	2,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	6.319.826	EUR	6.726.876	6.730.804	1,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2023	1.635.000	EUR	1.640.937	1.750.202	0,33
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2024	1.560.000	EUR	1.635.516	1.698.996	0,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 04/07/2022	1.350.000	EUR	1.409.340	1.429.785	0,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 15/02/2024	1.475.000	EUR	1.504.374	1.615.214	0,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 04/01/2022	1.245.000	EUR	1.328.847	1.311.570	0,25
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 15/08/2023	1.300.000	EUR	1.454.548	1.407.770	0,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	3.158.319	EUR	3.406.643	3.310.360	0,62
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2034	101.633	EUR	131.471	172.319	0,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	745.001	EUR	1.158.055	1.131.492	0,21
Totale Germania			**86.839.964**	**87.082.294**	**16,39**
GRECIA					
Hellenic Republic Government Bond 3.75% 30/01/2028	2.718.000	EUR	2.715.042	3.213.247	0,61
Hellenic Republic Government Bond 3.875% 12/03/2029	2.176.000	EUR	2.632.469	2.626.171	0,50
Hellenic Republic Government Bond 4% 30/01/2037	4.051.456	EUR	5.030.785	5.062.699	0,95
Hellenic Republic Government Bond 4.2% 30/01/2042	10.713.000	EUR	12.318.872	14.099.379	2,66
Totale Grecia			**22.697.168**	**25.001.496**	**4,72**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISLANDA					
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	1.232.000	EUR	1.230.645	1.232.998	0,23
Totale Islanda			**1.230.645**	**1.232.998**	**0,23**
IRLANDA					
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	1.814.000	EUR	1.896.718	1.943.102	0,37
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	2.538.571	EUR	2.788.465	2.844.088	0,54
Ireland Government Bond 2% 18/02/2045	761.000	EUR	828.729	971.835	0,18
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	1.800.000	EUR	2.086.200	2.206.926	0,42
Totale Irlanda			**7.600.112**	**7.965.951**	**1,51**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	4.743.000	EUR	4.598.416	4.777.150	0,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	3.600.000	EUR	3.589.369	3.629.988	0,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	1.330.000	EUR	1.333.834	1.339.616	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	4.635.000	EUR	4.343.670	4.690.620	0,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	1.628.000	EUR	1.669.815	1.662.839	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	3.234.000	EUR	3.209.416	3.316.467	0,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	6.538.000	EUR	5.962.079	6.674.644	1,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	2.755.000	EUR	2.795.123	2.833.793	0,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	6.141.000	EUR	5.664.940	6.350.408	1,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.712.000	EUR	3.718.734	3.841.920	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	6.766.000	EUR	6.347.431	7.040.023	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	14.808.000	EUR	14.434.801	15.714.250	2,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	3.132.723	0,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	5.861.000	EUR	5.194.258	6.382.219	1,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.228.000	EUR	9.538.483	9.930.251	1,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	170.000	EUR	167.498	177.428	0,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	7.395.000	EUR	7.446.192	8.360.787	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	1.180.000	EUR	1.109.792	1.328.090	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	2.000.000	EUR	2.161.640	2.277.400	0,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.204.000	EUR	3.460.624	3.879.724	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	1.690.000	EUR	1.913.513	2.025.871	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	1.745.000	EUR	1.806.801	1.826.736	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	1.400.000	EUR	1.626.763	1.472.954	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	1.855.000	EUR	1.851.042	1.967.988	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	2.256.000	EUR	2.889.988	2.925.355	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.010.000	EUR	1.897.353	2.573.001	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	1.295.000	EUR	1.461.122	1.876.157	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	1.700.000	EUR	2.074.385	2.471.477	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	1.700.000	EUR	1.991.306	2.472.225	0,47
Totale Italia			**107.106.550**	**116.952.104**	**22,03**
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	1.280.000	EUR	1.286.392	1.321.920	0,25
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	1.070.000	EUR	1.096.977	1.124.805	0,21
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027	950.000	EUR	966.223	1.017.583	0,19
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	645.612	0,12
Totale Paesi Bassi			**3.956.384**	**4.109.920**	**0,77**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	4.672.000	EUR	6.044.757	5.774.125	1,09
Totale Romania			**6.044.757**	**5.774.125**	**1,09**
SLOVACCHIA					
Slovakia Government Bond 1.375% 21/01/2027	1.500.000	EUR	1.647.900	1.635.900	0,31
Slovakia Government Bond 1.875% 09/03/2037	5.000.000	EUR	6.039.500	5.937.500	1,12
Totale Slovacchia			**7.687.400**	**7.573.400**	**1,43**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	13.915.000	EUR	14.007.797	14.027.016	2,64
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	12.278.000	EUR	12.225.529	12.525.893	2,36
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.720.000	EUR	1.725.335	1.751.166	0,33
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	1.230.000	EUR	1.238.608	1.256.999	0,24
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	1.430.000	EUR	1.435.797	1.539.795	0,29
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	1.500.000	EUR	1.504.628	1.631.625	0,31
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	2.798.000	EUR	2.840.854	3.044.084	0,57
Spain Government Bond 1.45% 30/04/2029	11.536.000	EUR	12.601.944	12.600.427	2,37
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	1.730.000	EUR	1.717.300	1.886.842	0,36
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	4.663.000	EUR	4.948.745	5.093.628	0,96
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	1.600.000	EUR	1.583.942	1.736.368	0,33
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.684.209	0,32
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	1.690.000	EUR	1.757.421	1.936.216	0,37
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	925.000	EUR	958.493	1.037.563	0,20
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	1.140.000	EUR	1.169.301	1.378.625	0,26
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	2.525.000	EUR	2.940.404	3.353.023	0,63
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	2.050.336	0,39
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	2.033.695	0,38
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	1.485.000	EUR	1.541.515	2.265.442	0,43
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	1.565.000	EUR	1.704.445	2.651.501	0,50
Spain Government Bond 4.9% 30/07/2040	1.277.000	EUR	1.655.880	2.190.170	0,41
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	980.000	EUR	1.325.052	1.812.373	0,34
Totale Spagna			**74.356.450**	**79.486.996**	**14,99**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**480.896.669**	**505.496.464**	**95,21**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**480.896.669**	**505.496.464**	**95,21**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

MESSICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	797.000	EUR	869.035	893.596	0,17
Totale Messico			**869.035**	**893.596**	**0,17**
SPAGNA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	1.225.000	EUR	1.299.327	1.672.872	0,32
Totale Spagna			**1.299.327**	**1.672.872**	**0,32**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI	**2.168.362**	**2.566.468**	**0,49**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	**2.168.362**	**2.566.468**	**0,49**
TOTALE INVESTIMENTI	**483.065.031**	**508.062.932**	**95,70**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE		**22.838.049**	**4,30**
TOTALE ATTIVO NETTO		**530.900.981**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	505.496.464	93,75
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.566.468	0,48
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	20.067.928	3,72
ALTRE ATTIVITÀ	11.056.252	2,05
TOTALE	**538.294.643**	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	95,70
TOTALE INVESTIMENTI	**95,70**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,30**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
APT Pipelines Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	600.000	GBP	695.255	770.692	0,13
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	912.800	0,16
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	1.200.000	EUR	1.225.164	1.232.880	0,21
Australia Government Bond 2.75% 21/05/2041	1.400.000	AUD	1.043.055	1.015.592	0,17
Australia Government Bond 2.75% 21/06/2035	1.900.000	AUD	1.397.931	1.366.687	0,23
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2029	12.400.000	AUD	8.850.480	8.774.702	1,49
CNOOC Finance 2015 Australia Pty Ltd 2.625% 05/05/2020	1.000.000	USD	854.935	893.471	0,15
Commonwealth Bank of Australia 2% 22/04/2027 EMTN	700.000	EUR	713.713	725.410	0,12
National Australia Bank Ltd 0.625% 30/08/2023 EMTN	950.000	EUR	961.238	968.715	0,16
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	800.000	EUR	839.152	817.040	0,14
Scentre Group Trust 1 2.25% 16/07/2024 EMTN	400.000	EUR	430.648	433.520	0,07
Totale Australia			**17.888.499**	**17.911.509**	**3,03**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117	1.160.000	EUR	1.837.121	1.821.177	0,31
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	1.080.000	EUR	1.627.789	1.759.072	0,30
Totale Austria			**3.464.910**	**3.580.249**	**0,61**
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA 2.75% 17/03/2036 EMTN	500.000	EUR	612.505	607.750	0,10
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	3.500.000	EUR	4.067.308	4.286.520	0,73
Totale Belgio			**4.679.813**	**4.894.270**	**0,83**
CANADA					
Canadian Government Bond 1% 01/09/2022	1.000.000	CAD	667.974	671.502	0,11
Canadian Government Bond 2% 01/06/2028	13.750.000	CAD	9.614.359	9.647.669	1,64
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2029	4.640.000	CAD	3.390.352	3.333.679	0,57
Province of Ontario Canada 2.3% 15/06/2026	2.700.000	USD	2.399.940	2.439.845	0,41
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	800.000	CAD	650.257	646.676	0,11
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	497.282	495.207	0,08
Totale Canada			**17.220.164**	**17.234.578**	**2,92**
ISOLE CAYMAN					
Braskem Finance Ltd 6.45% 03/02/2024	500.000	USD	500.677	496.809	0,08
DP World Crescent Ltd 3.875% 18/07/2029 EMTN	600.000	USD	528.131	548.936	0,09
Totale Isole Cayman			**1.028.808**	**1.045.745**	**0,17**
CILE					
Corp Nacional del Cobre de Chile 4.5% 16/09/2025	500.000	USD	487.469	481.769	0,08
Totale Cile			**487.469**	**481.769**	**0,08**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
DANIMARCA					
Denmark Government Bond 1.75% 15/11/2025	9.200.000	DKK	1.392.749	1.389.841	0,24
Totale Danimarca			**1.392.749**	**1.389.841**	**0,24**
FINLANDIA					
Fortum Oyj 2.125% 27/02/2029 EMTN	1.000.000	EUR	1.084.160	1.076.400	0,18
Totale Finlandia			**1.084.160**	**1.076.400**	**0,18**
FRANCIA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.500.000	EUR	1.477.095	1.704.300	0,29
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.75% 17/07/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.220.820	1.227.360	0,21
Banque Federative du Credit Mutuel SA 1.75% 19/12/2024 EMTN	1.000.000	GBP	1.125.910	1.189.444	0,20
BNP Paribas SA 0.5% 01/06/2022 EMTN	800.000	EUR	812.792	811.600	0,14
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.407.640	0,24
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.500.000	USD	2.200.900	2.449.011	0,42
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.469.440	0,25
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	1.900.000	EUR	1.895.231	1.877.998	0,32
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	1.900.000	EUR	2.163.568	2.128.950	0,36
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.700.000	EUR	1.887.876	2.183.582	0,37
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	900.000	EUR	1.401.797	1.410.858	0,24
Orange SA 5.25% / perpetual	700.000	EUR	819.000	818.440	0,14
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	800.000	USD	699.947	767.974	0,13
Unibail-Rodamco-Westfield SE 2.125% / perpetual	500.000	EUR	493.900	511.800	0,09
Totale Francia			**18.823.388**	**19.958.397**	**3,40**
GERMANIA					
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	1.050.000	EUR	1.165.626	1.215.060	0,21
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen 6% 26/05/2041 EMTN	1.300.000	EUR	1.483.222	1.406.860	0,24
SAP SE 1.625% 10/03/2031	900.000	EUR	917.544	997.650	0,17
Totale Germania			**3.566.392**	**3.619.570**	**0,62**
UNGHERIA					
Hungary Government International Bond 5.375% 25/03/2024	1.040.000	USD	1.006.158	1.046.080	0,18
Totale Ungheria			**1.006.158**	**1.046.080**	**0,18**
INDIA					
Export-Import Bank of India 3.875% 01/02/2028	1.200.000	USD	1.162.600	1.117.579	0,19
Totale India			**1.162.600**	**1.117.579**	**0,19**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 1.45% 18/09/2026	560.000	EUR	579.125	579.544	0,10
Indonesia Government International Bond 1.75% 24/04/2025	1.800.000	EUR	1.831.709	1.889.640	0,32
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	1.700.000	EUR	1.808.460	1.811.690	0,31
Indonesia Treasury Bond 6.125% 15/05/2028	6.016.000.000	IDR	316.944	361.097	0,06

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Indonesia Treasury Bond 8.25% 15/05/2029	73.539.000.000	IDR	4.830.098	5.078.718	0,86
Indonesia Treasury Bond 9% 15/03/2029	17.599.000.000	IDR	1.055.867	1.262.223	0,21
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	260.000	USD	225.020	305.149	0,05
Perusahaan Listrik Negara PT 6.25% 25/01/2049	580.000	USD	501.218	668.655	0,11
Totale Indonesia			**11.148.441**	**11.956.716**	**2,02**
IRLANDA					
DECO 2015 - HARP DAC 1.65% 27/04/2027	3.000.000	EUR	1.098.227	1.092.750	0,19
European Residential Loan Securitisation 2018-1 DAC 0.604% 24/03/2061	1.400.000	EUR	326.083	327.798	0,06
GE Capital International Funding Co Unlimited Co 4.418% 15/11/2035	500.000	USD	409.515	475.052	0,08
Johnson Controls International plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	722.960	0,12
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	950.000	EUR	958.284	972.515	0,17
Taurus 2016-1 DEU DAC 3.2% 17/11/2026	1.253.000	EUR	152.203	150.860	0,03
Taurus 2018-2 UK DAC 1.95925% 22/05/2028	1.000.000	GBP	1.150.426	1.166.419	0,20
Totale Irlanda			**4.800.478**	**4.908.354**	**0,85**
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	500.000	EUR	549.375	545.900	0,09
Totale Israele			**549.375**	**545.900**	**0,09**
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.000.000	EUR	1.048.500	1.227.300	0,21
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.600.000	USD	2.208.971	2.499.862	0,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	5.200.000	EUR	4.985.057	5.382.000	0,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	1.900.000	EUR	1.997.356	1.999.750	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027	1.250.000	EUR	1.350.525	1.343.375	0,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	1.900.000	EUR	2.275.003	2.263.280	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	3.260.000	EUR	3.303.286	4.227.242	0,72
Totale Italia			**17.168.698**	**18.942.809**	**3,23**
GIAPPONE					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2022	666.000.000	JPY	5.103.550	5.481.155	0,93
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	396.000.000	JPY	3.290.330	3.273.951	0,56
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/03/2027	1.936.000.000	JPY	14.774.968	16.082.092	2,73
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/09/2028	440.000.000	JPY	3.700.914	3.652.715	0,62
Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024	985.000.000	JPY	8.149.380	8.301.252	1,41
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	893.000.000	JPY	6.427.852	7.162.567	1,22
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	685.000.000	JPY	6.168.643	6.798.813	1,16
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	1.306.000.000	JPY	9.676.484	10.695.921	1,82
Totale Giappone			**57.292.121**	**61.448.466**	**10,45**
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	1.800.000	USD	1.688.025	1.658.375	0,28
Logicor Financing Sarl 0.75% 15/07/2024 EMTN	800.000	EUR	805.360	802.800	0,14
Logicor Financing Sarl 1.5% 14/11/2022 EMTN	550.000	EUR	549.896	567.325	0,10
Medtronic Global Holdings SCA 1.125% 07/03/2027	950.000	EUR	968.968	996.645	0,17
Totale Lussemburgo			**4.012.249**	**4.025.145**	**0,69**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
MESSICO					
Mexican Bonos 7.5% 03/06/2027	200.000	MXN	898.393	981.757	0,17
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	826.000	MXN	4.246.636	4.343.521	0,74
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	1.200.000	EUR	1.456.800	1.460.160	0,25
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	1.210.000	EUR	1.215.028	1.242.912	0,21
Petroleos Mexicanos 3.75% 21/02/2024 EMTN	800.000	EUR	847.400	852.720	0,14
Petroleos Mexicanos 6.84% 23/01/2030	504.000	USD	423.916	480.675	0,08
Totale Messico			**9.088.173**	**9.361.745**	**1,59**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 2.875% 30/06/2025 EMTN	900.000	EUR	936.450	911.790	0,16
Allianz Finance II BV 5.75% 08/07/2041 EMTN	400.000	EUR	452.672	433.360	0,07
ASML Holding NV 1.375% 07/07/2026	500.000	EUR	535.875	534.950	0,09
Bharti Airtel International Netherlands BV 5.35% 20/05/2024	1.050.000	USD	898.668	985.005	0,17
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.200.000	EUR	1.200.636	1.202.160	0,20
Chapel 2007 BV 0.39% 17/07/2066	500.000	EUR	485.000	484.440	0,08
Cooperatieve Rabobank UA 2.5% 26/05/2026	1.300.000	EUR	1.358.188	1.341.210	0,23
Cooperatieve Rabobank UA 3.875% 08/02/2022	1.900.000	USD	1.782.542	1.760.512	0,30
Cooperatieve Rabobank UA 4.625% 01/12/2023	1.000.000	USD	878.794	962.824	0,16
EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN	1.200.000	EUR	1.194.468	1.240.560	0,21
E-MAC NL 2004-II BV 2.969% 25/01/2037	7.500.000	EUR	1.130.881	1.100.623	0,19
Iberdrola International BV 1.875% / perpetual	1.000.000	EUR	1.025.000	1.027.400	0,17
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	800.000	EUR	854.400	847.760	0,14
Netherlands Government Bond 2.5% 15/01/2033	600.000	EUR	797.718	788.352	0,13
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	1.200.000	EUR	1.310.400	1.377.480	0,23
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	400.000	EUR	396.144	422.840	0,07
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.150.000	EUR	1.250.620	1.309.735	0,22
Vonovia Finance BV 0.625% 07/10/2027 EMTN	1.400.000	EUR	1.377.040	1.373.400	0,23
Vonovia Finance BV 3.625% 08/10/2021	600.000	EUR	661.080	639.240	0,11
Totale Paesi Bassi			**18.526.576**	**18.743.641**	**3,16**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	400.000	NZD	262.034	267.742	0,05
New Zealand Government Bond 5.5% 15/04/2023	3.800.000	NZD	2.559.956	2.596.741	0,44
Totale Nuova Zelanda			**2.821.990**	**2.864.483**	**0,49**
NIGERIA					
Africa Finance Corp 4.375% 17/04/2026 EMTN	650.000	USD	573.434	614.406	0,10
Totale Nigeria			**573.434**	**614.406**	**0,10**
POLONIA					
Republic of Poland Government Bond 2.5% 25/07/2027	3.000.000	PLN	721.617	725.594	0,12
Totale Polonia			**721.617**	**725.594**	**0,12**
PORTOGALLO					
Hefesto STC - Guincho Finance 1.658% 30/11/2038	1.000.000	EUR	791.120	786.827	0,13
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	900.000	EUR	1.176.766	1.199.241	0,20
Totale Portogallo			**1.967.886**	**1.986.068**	**0,33**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
QATAR					
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	1.060.000	USD	1.029.675	1.215.781	0,21
Totale Qatar			**1.029.675**	**1.215.781**	**0,21**
RUSSIA					
Russian Foreign Bond - Eurobond 4.875% 16/09/2023	600.000	USD	594.662	583.478	0,10
Totale Russia			**594.662**	**583.478**	**0,10**
ARABIA SAUDITA					
Saudi Arabian Oil Co 3.5% 16/04/2029 EMTN	1.590.000	USD	1.485.531	1.471.994	0,25
Totale Arabia Saudita			**1.485.531**	**1.471.994**	**0,25**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd 1.5% 11/04/2028 EMTN	400.000	EUR	399.800	405.480	0,07
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd 3.75% 27/07/2026	1.200.000	USD	1.144.295	1.097.336	0,19
SP Group Treasury Pte Ltd 3.375% 27/02/2029 EMTN	2.550.000	USD	2.227.863	2.430.939	0,41
Totale Singapore			**3.771.958**	**3.933.755**	**0,67**
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 2.375% 25/06/2024	1.630.000	USD	1.452.056	1.465.087	0,25
Korea Gas Corp 2.875% 16/07/2029	690.000	USD	610.265	632.298	0,11
Korea Housing Finance Corp 0.75% 30/10/2023	450.000	EUR	449.672	460.125	0,08
Korea International Bond 2% 19/06/2024	1.200.000	USD	1.051.183	1.068.288	0,18
Totale Corea del Sud			**3.563.176**	**3.625.798**	**0,62**
SPAGNA					
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	996.670	999.500	0,17
Banco de Sabadell SA 0.625% 07/11/2025	1.000.000	EUR	994.800	991.500	0,17
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	800.000	EUR	823.728	911.440	0,15
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	600.000	USD	521.627	594.243	0,10
CaixaBank SA 0.75% 18/04/2023 EMTN	1.500.000	EUR	1.516.905	1.524.450	0,26
IE2 Holdco SAU 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.114.400	0,19
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.45% 28/10/2024 EMTN	900.000	EUR	881.892	939.960	0,16
NorteGas Energia Distribucion SAU 2.065% 28/09/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.086.880	1.062.400	0,18
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	2.700.000	EUR	2.719.962	2.740.500	0,47
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	3.250.000	EUR	3.322.800	3.321.338	0,56
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	6.010.000	EUR	6.554.146	6.522.232	1,11
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.000.000	EUR	1.142.400	1.143.360	0,19
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	1.940.000	EUR	2.202.278	2.222.639	0,38
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	660.000	EUR	747.896	876.434	0,15
Totale Spagna			**24.570.554**	**24.964.396**	**4,24**
SVEZIA					
Sweden Government Bond 0.75% 12/11/2029	44.100.000	SEK	4.538.582	4.471.455	0,76
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	5.000.000	SEK	515.513	513.974	0,09
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	2.800.000	SEK	283.665	286.235	0,05
Totale Svezia			**5.337.760**	**5.271.664**	**0,90**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SVIZZERA					
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.442.094	0,25
Totale Svizzera			**1.313.011**	**1.442.094**	**0,25**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	790.000	USD	715.742	715.573	0,12
Totale Togo			**715.742**	**715.573**	**0,12**
REGNO UNITO					
BAT International Finance Plc 2.25% 16/01/2030 EMTN	500.000	EUR	517.625	521.000	0,09
BP Capital Markets Plc 2.274% 03/07/2026 EMTN	800.000	GBP	903.396	983.392	0,17
British Telecommunications Plc 1.75% 10/03/2026 EMTN	700.000	EUR	711.690	738.570	0,13
Deutsche Bank AG NY 2.7% 13/07/2020	1.900.000	USD	1.609.677	1.697.306	0,29
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 1.28613% 15/06/2044	300.000	GBP	294.225	293.590	0,05
Eurosail-UK 2007-4bl Plc 1.739% 13/06/2045	550.000	GBP	487.045	507.252	0,09
HSBC Holdings Plc 3.95% 18/05/2024	1.000.000	USD	860.153	936.323	0,16
HSBC Holdings Plc 4.25% 14/03/2024	1.600.000	USD	1.378.211	1.512.385	0,26
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	450.000	EUR	447.543	460.080	0,08
Lloyds Banking Group Plc 1.75% 07/09/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.261.065	1.335.360	0,23
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.442.642	0,25
Logicor 2019-1 UK Plc 1.875% 17/11/2026	1.000.000	GBP	1.111.954	1.170.131	0,20
Nationwide Building Society 3.766% 08/03/2024	2.600.000	USD	2.197.293	2.401.000	0,41
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	350.000	GBP	431.938	463.376	0,08
Paragon Mortgages No 25 Plc 1.75638% 15/05/2050	800.000	GBP	886.176	913.091	0,16
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	500.000	GBP	583.414	576.228	0,10
Rochester Financing No 2 Plc 2.53138% 18/06/2045	1.000.000	GBP	1.125.954	1.174.139	0,20
Rochester Financing No 2 Plc 3.53138% 18/06/2045	1.100.000	GBP	1.263.656	1.296.260	0,22
Standard Chartered Plc 4% 21/10/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.272.468	1.235.640	0,21
THRONES 2015-1 Plc 3.03138% 18/03/2050	750.000	GBP	847.971	879.403	0,15
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	1.100.000	GBP	1.295.319	1.299.375	0,22
United Kingdom Gilt 1.625% 22/10/2028	1.400.000	GBP	1.771.159	1.756.414	0,30
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	1.300.000	GBP	1.529.133	1.521.474	0,26
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	4.750.000	GBP	7.329.030	8.014.993	1,36
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	1.300.000	GBP	1.551.919	1.553.733	0,26
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	1.770.000	GBP	2.795.888	3.138.333	0,53
Uropa Securities Plc 1.374% 10/10/2040	1.100.000	GBP	1.047.497	1.072.666	0,18
Vodafone Group Plc 1.6% 29/07/2031 EMTN	800.000	EUR	840.000	834.720	0,14
Vodafone Group Plc 2.2% 25/08/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.159.092	1.220.670	0,21
Warwick Finance Residential Mortgages No One Plc 2.57488% 21/09/2049	400.000	GBP	449.795	468.863	0,08
Totale Regno Unito			**39.260.740**	**41.418.409**	**7,07**
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	800.000	USD	800.578	799.107	0,14
Amazon.com Inc 2.8% 22/08/2024	1.325.000	USD	1.107.700	1.223.397	0,21
Apple Inc 3% 20/06/2027	1.775.000	USD	1.633.902	1.661.641	0,28
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.500.000	GBP	1.667.410	1.851.585	0,31
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	600.000	USD	595.632	595.212	0,10
AT&T Inc 4.5% 09/03/2048	1.250.000	USD	1.096.158	1.238.564	0,21
Bank of America Corp 2.884% 22/10/2030	575.000	USD	517.272	519.201	0,09
Bank of America Corp 3.194% 23/07/2030	725.000	USD	673.865	670.124	0,11

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Bank of America Corp 4.25% 22/10/2026	1.250.000	USD	1.142.731	1.216.551	0,21
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	600.000	USD	603.853	595.453	0,10
Bank of New York Mellon Corp 3.65% 04/02/2024	800.000	USD	692.186	756.778	0,13
BAT Capital Corp 3.222% 15/08/2024	700.000	USD	645.720	637.238	0,11
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	1.600.000	USD	1.451.116	1.456.459	0,25
Bayer US Finance II LLC 3.875% 15/12/2023	1.000.000	USD	859.980	936.350	0,16
BP Capital Markets America Inc 3.119% 04/05/2026	1.300.000	USD	1.074.009	1.209.086	0,21
Burlington Northern Santa Fe LLC 4.55% 01/09/2044	500.000	USD	452.399	534.208	0,09
Capital One Bank USA NA 3.375% 15/02/2023	1.700.000	USD	1.433.941	1.538.171	0,26
Chubb INA Holdings Inc 0.875% 15/06/2027	450.000	EUR	449.411	458.055	0,08
Citigroup Inc 4.45% 29/09/2027	1.225.000	USD	1.219.677	1.204.444	0,20
Citigroup Inc 5.5% 13/09/2025	1.500.000	USD	1.382.666	1.526.978	0,26
Comcast Corp 4% 01/03/2048	400.000	USD	401.022	397.229	0,07
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	800.000	USD	708.436	698.739	0,12
CVS Health Corp 2.625% 15/08/2024	1.500.000	USD	1.364.787	1.352.537	0,23
CVS Health Corp 4.3% 25/03/2028	1.400.000	USD	1.272.326	1.365.836	0,23
Discover Financial Services 3.95% 06/11/2024	1.675.000	USD	1.446.060	1.587.733	0,27
Dollar Tree Inc 3.7% 15/05/2023	1.400.000	USD	1.249.233	1.300.144	0,22
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	900.000	USD	893.668	869.442	0,15
Ecolab Inc 1% 15/01/2024	1.300.000	EUR	1.325.376	1.347.190	0,23
Emerson Electric Co 1.25% 15/10/2025 EMTN	1.350.000	EUR	1.391.555	1.418.850	0,24
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	450.000	EUR	449.730	475.110	0,08
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	498.875	0,08
Ford Motor Credit Co LLC 2.681% 09/01/2020	1.600.000	USD	1.371.551	1.428.125	0,24
General Motors Financial Co Inc 4.2% 06/11/2021	1.000.000	USD	933.068	921.766	0,16
Goldman Sachs Group Inc 2% 01/11/2028 EMTN	900.000	EUR	895.428	988.290	0,17
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	1.600.000	USD	1.828.699	1.983.894	0,34
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	600.000	USD	623.464	617.127	0,10
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	6.800.000	AUD	4.283.575	4.385.962	0,75
International Business Machines Corp 3% 15/05/2024	2.575.000	USD	2.289.916	2.378.143	0,40
JPMorgan Chase & Co 3.782% 01/02/2028	2.525.000	USD	2.130.850	2.427.142	0,41
JPMorgan Chase & Co 4.5% 24/01/2022	1.000.000	USD	948.702	937.100	0,16
Las Vegas Sands Corp 3.5% 18/08/2026	600.000	USD	538.977	552.695	0,09
McDonald's Corp 3.375% 26/05/2025	1.600.000	USD	1.350.879	1.508.000	0,26
Northrop Grumman Corp 3.25% 15/01/2028	500.000	USD	470.707	465.935	0,08
Novartis Capital Corp 3.4% 06/05/2024	1.000.000	USD	869.525	944.598	0,16
Occidental Petroleum Corp 3.2% 15/08/2026	1.300.000	USD	1.161.260	1.171.224	0,20
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	900.000	EUR	908.307	991.440	0,17
Resorts World Las Vegas LLC / RWLV Capital Inc 4.625% 16/04/2029	1.200.000	USD	1.064.542	1.131.386	0,19
salesforce.com Inc 3.25% 11/04/2023	1.300.000	USD	1.117.490	1.204.689	0,20
SLM Student Loan Trust 2003-12 1.339% 15/03/2038	1.500.000	GBP	1.306.547	1.350.109	0,23
Southern Co 3.25% 01/07/2026	500.000	USD	467.866	463.047	0,08
Starbucks Corp 3.8% 15/08/2025	975.000	USD	840.177	938.075	0,16
State Street Corp 3.1% 15/05/2023	800.000	USD	676.602	734.128	0,12
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	1.750.000	EUR	1.736.103	1.717.450	0,29
Union Pacific Corp 3.95% 10/09/2028	1.350.000	USD	1.267.604	1.330.214	0,23
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.875% 15/01/2029	14.500.000	USD	14.091.050	14.028.941	2,39
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1% 15/02/2048	4.800.000	USD	5.038.581	5.006.947	0,85
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	2.100.000	USD	1.883.329	1.863.543	0,32
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	13.000.000	USD	11.433.041	11.517.397	1,96
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/09/2024	1.900.000	USD	1.702.021	1.679.838	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	1.000.000	USD	894.566	880.885	0,15
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	1.400.000	USD	1.251.700	1.235.747	0,21

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	11.000.000	USD	9.863.956	9.844.379	1,67
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/05/2022	2.900.000	USD	2.635.062	2.605.868	0,44
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/12/2021	2.500.000	USD	2.279.631	2.253.537	0,38
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/08/2027	1.000.000	USD	933.055	916.589	0,16
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/08/2049	500.000	USD	449.223	437.497	0,07
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2027	1.900.000	USD	1.773.810	1.742.197	0,30
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	8.800.000	USD	6.707.872	8.101.375	1,38
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/05/2046	1.100.000	USD	1.037.304	1.005.302	0,17
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	600.000	USD	567.114	559.807	0,10
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2042	1.400.000	USD	1.460.227	1.429.436	0,24
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	500.000	USD	518.381	519.683	0,09
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/11/2028	3.400.000	USD	3.398.849	3.335.815	0,57
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039	1.000.000	USD	1.098.760	1.076.533	0,18
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2040	10.300.000	USD	11.162.802	12.254.722	2,08
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/02/2036	1.400.000	USD	1.698.486	1.665.398	0,28
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/05/2038	1.000.000	USD	1.237.582	1.213.418	0,21
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041	500.000	USD	647.261	629.268	0,11
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	500.000	USD	611.929	600.991	0,10
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	1.100.000	USD	1.267.350	1.248.159	0,21
UnitedHealth Group Inc 2.875% 15/03/2023	2.100.000	USD	1.774.192	1.920.506	0,33
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	500.000	USD	490.224	483.148	0,08
Verizon Communications Inc 5.012% 15/04/2049	625.000	USD	699.572	716.930	0,12
Visa Inc 3.15% 14/12/2025	1.600.000	USD	1.343.125	1.510.528	0,26
Walmart Inc 3.7% 26/06/2028	975.000	USD	920.615	958.804	0,16
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	500.000	EUR	548.505	548.350	0,09
Totale Stati Uniti d'America			**151.008.800**	**156.302.364**	**26,57**
ISOLE VERGINI					
Sinopec Group Overseas Development 2013 Ltd 2.625% 17/10/2020	1.000.000	EUR	1.050.880	1.020.600	0,17
Totale Isole Vergini			**1.050.880**	**1.020.600**	**0,17**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**434.178.637**	**451.445.220**	**76,74**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	735.000	USD	3.580.137	3.547.235	0,60
Totale Irlanda			**3.580.137**	**3.547.235**	**0,60**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**3.580.137**	**3.547.235**	**0,60**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**437.758.774**	**454.992.455**	**77,34**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Enbridge Inc 2.5% 15/01/2025	750.000	USD	679.963	673.805	0,11
Province of Ontario Canada 2.7% 02/06/2029	1.000.000	CAD	709.606	710.002	0,12
Totale Canada			**1.389.569**	**1.383.807**	**0,23**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5% 12/01/2022	525.000	USD	456.140	491.378	0,08
Totale Danimarca			**456.140**	**491.378**	**0,08**
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 21/11/2024	2.175.000	USD	1.955.557	1.937.611	0,33
Totale Francia			**1.955.557**	**1.937.611**	**0,33**
UNGHERIA					
Hungary Government Bond 3% 21/08/2030	650.000.000	HUF	2.247.695	2.155.516	0,37
Totale Ungheria			**2.247.695**	**2.155.516**	**0,37**
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 4.625% 30/10/2020	1.200.000	USD	1.058.218	1.092.837	0,19
Arrow CMBS 2018 DAC 1.1% 22/05/2030	1.000.000	EUR	932.981	935.562	0,16
Totale Irlanda			**1.991.199**	**2.028.399**	**0,35**
ITALIA					
UniCredit SpA 6.572% 14/01/2022	750.000	USD	655.508	717.117	0,12
Totale Italia			**655.508**	**717.117**	**0,12**
PAESI BASSI					
BNP Paribas SA 2.819% 19/11/2025	1.900.000	USD	1.725.312	1.711.145	0,29
Deutsche Telekom International Finance BV 3.6% 19/01/2027	1.600.000	USD	1.310.822	1.499.360	0,25
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	1.875.000	USD	1.423.121	1.702.320	0,29
Eurosail-NL 2007-2 BV 1.19% 17/10/2040	800.000	EUR	196.188	194.442	0,03
ING Bank NV 5.8% 25/09/2023	1.000.000	USD	914.396	988.611	0,17
Totale Paesi Bassi			**5.569.839**	**6.095.878**	**1,03**
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	28.800.000	PHP	488.877	486.835	0,08
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	400.000	EUR	408.600	408.040	0,07
Totale Filippine			**897.477**	**894.875**	**0,15**
RUSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026	44.100.000	RUB	653.349	698.118	0,12
Totale Russia			**653.349**	**698.118**	**0,12**
COREA DEL SUD					
Korea Electric Power Corp 2.5% 24/06/2024 EMTN	1.930.000	USD	1.711.452	1.730.617	0,29
Totale Corea del Sud			**1.711.452**	**1.730.617**	**0,29**
SPAGNA					
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066	730.000	EUR	1.041.144	1.157.583	0,20
Totale Spagna			**1.041.144**	**1.157.583**	**0,20**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 3.574% 09/01/2023	1.800.000	USD	1.527.247	1.646.887	0,28
UBS Group AG 3.491% 23/05/2023	1.600.000	USD	1.360.128	1.468.584	0,25
Totale Svizzera			**2.887.375**	**3.115.471**	**0,53**
TAILANDIA					
Thailand Government Bond 1.45% 17/12/2024	20.300.000	THB	607.048	610.491	0,10
Totale Thailandia			**607.048**	**610.491**	**0,10**
REGNO UNITO					
Lloyds Banking Group Plc 4.55% 16/08/2028	1.400.000	USD	1.193.044	1.397.626	0,24
Totale Regno Unito			**1.193.044**	**1.397.626**	**0,24**
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 3.2% 21/11/2029	1.325.000	USD	1.208.301	1.207.940	0,21
BMW US Capital LLC 2.25% 15/09/2023	600.000	USD	542.471	535.418	0,09
Bristol-Myers Squibb Co 3.4% 26/07/2029	1.250.000	USD	1.108.051	1.190.030	0,20
Cigna Corp 3.05% 15/10/2027	825.000	USD	744.229	746.171	0,13
Daimler Finance North America LLC 2.7% 14/06/2024	1.050.000	USD	934.293	944.349	0,16
Dell International LLC / EMC Corp 4% 15/07/2024	1.000.000	USD	947.121	934.137	0,16
Fox Corp 4.709% 25/01/2029	1.300.000	USD	1.205.768	1.322.580	0,22
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	1.753.027	1.721.554	0,29
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	1.400.000	USD	1.131.364	1.294.520	0,22
Newmont Goldcorp Corp 3.7% 15/03/2023	800.000	USD	683.983	746.374	0,13
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 3.11438% 25/12/2033	27.385.000	USD	521.660	530.847	0,09
Sasol Financing USA LLC 6.5% 27/09/2028	250.000	USD	230.923	247.109	0,04
SLM Student Loan Trust 2004-10 0.148% 25/01/2040	2.500.000	EUR	2.309.550	2.293.000	0,39
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	2.000.943	2.174.012	0,37
Synchrony Bank 3% 15/06/2022	1.500.000	USD	1.333.227	1.362.820	0,23
Totale Stati Uniti d'America			**16.654.911**	**17.250.861**	**2,93**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**39.911.307**	**41.665.348**	**7,07**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**39.911.307**	**41.665.348**	**7,07**

C) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI

AUSTRALIA					
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.390.350	0,24
Totale Australia			**1.300.494**	**1.390.350**	**0,24**
BERMUDA					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	965.151	966.371	0,16
Totale Bermuda			**965.151**	**966.371**	**0,16**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
CANADA					
Inter Pipeline Ltd 2.734% 18/04/2024	700.000	CAD	475.650	478.722	0,08
Totale Canada			**475.650**	**478.722**	**0,08**
ISOLE CAYMAN					
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	400.000	USD	335.852	338.401	0,06
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	851.353	876.159	0,15
Totale Isole Cayman			**1.187.205**	**1.214.560**	**0,21**
IRLANDA					
Arrow CMBS 2018 DAC 2.05% 22/05/2030	1.000.000	EUR	932.981	933.423	0,16
Banna RMBS DAC 1.9104% 30/12/2063	1.200.000	GBP	1.381.906	1.394.616	0,24
Dilosk RMBS No. 2 DAC 1.662% 20/12/2057	1.100.000	EUR	1.096.645	1.103.295	0,19
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 1.05284% 24/02/2058	1.400.000	EUR	1.366.736	1.365.897	0,23
Pembroke Property Finance DAC 0.887% 01/06/2037	500.000	EUR	422.441	422.830	0,07
Small Business Origination Loan Trust 2019-2 DAC 3.4635% 15/03/2028	2.000.000	GBP	1.806.242	1.906.168	0,32
Small Business Origination Loan Trust 2019-3 DAC 3.71024% 15/10/2028	1.510.000	GBP	1.675.644	1.682.735	0,29
Taurus 2019-4 FIN DAC #N/A N/A% 18/11/2031	1.800.000	EUR	1.800.000	1.800.302	0,31
Totale Irlanda			**10.482.595**	**10.609.266**	**1,81**
LUSSEMBURGO					
Prosil Acquisition SA 1.595% 31/10/2039	1.800.000	EUR	1.774.377	1.792.901	0,30
Totale Lussemburgo			**1.774.377**	**1.792.901**	**0,30**
PERÙ					
Peruvian Government International Bond 5.35% 12/08/2040	3.565.000	PEN	949.628	958.616	0,16
Totale Perù			**949.628**	**958.616**	**0,16**
REGNO UNITO					
Newday Funding 2018-2 Plc 2.3765% 15/12/2026	1.150.000	GBP	1.296.601	1.355.381	0,23
Residential Mortgage Securities 31 Plc 2.7815% 20/09/2065	1.000.000	GBP	1.123.642	1.174.586	0,20
RMAC NO 2 Plc 2.24275% 12/06/2046	333.000	GBP	378.954	388.532	0,07
Totale Regno Unito			**2.799.197**	**2.918.499**	**0,50**
STATI UNITI D'AMERICA					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 10/08/2035	300.000	USD	303.802	293.679	0,05
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 3.26438% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.159.398	0,20
COMM 2014-CR14 Mortgage Trust 4.638122% 10/02/2047	1.100.000	USD	891.406	936.868	0,16
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 10/08/2048	1.100.000	USD	822.452	913.196	0,16
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	2.127.011	2.334.512	0,40
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	1.011.247	1.053.492	0,18
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	2.283.943	2.284.533	0,39
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	1.800.000	USD	1.609.509	1.579.978	0,27
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	270.780	272.245	0,05
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	3.761.759	3.710.935	0,63

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	1.480.612	1.578.194	0,27
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	849.105	841.775	0,14
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	1.287.204	1.371.567	0,23
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	1.122.023	1.116.349	0,19
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	1.502.659	1.500.647	0,26
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	1.414.913	1.472.813	0,25
Finance of America Structured Securities Trust 2018-HB1 4.3915% 25/09/2028	821.000	USD	710.483	733.009	0,12
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	2.000.000	USD	1.654.807	1.668.514	0,28
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	1.914.255	2.065.473	0,35
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	1.705.868	1.837.355	0,31
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	1.452.920	1.438.267	0,23
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	1.510.836	1.580.339	0,27
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	491.874	492.371	0,08
Invitation Homes 2017-SFR2 Trust 4.19425% 17/12/2036	1.167.000	USD	1.031.572	1.041.593	0,18
Invitation Homes 2018-SFR2 Trust 3.84425% 17/06/2037	1.100.000	USD	954.841	983.057	0,17
Invitation Homes 2018-SFR3 Trust 4.04425% 17/07/2037	1.500.000	USD	1.315.260	1.343.455	0,23
Invitation Homes 2018-SFR4 Trust 4.04425% 17/01/2038	1.750.000	USD	1.539.070	1.567.855	0,27
Nationstar HECM Loan Trust 2018-3 4.3533% 25/11/2028	1.600.000	USD	1.402.094	1.449.620	0,25
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 4.10438% 25/02/2044	1.250.000	USD	902.058	917.292	0,16
RCO 2018-VFS1 Trust 4.27% 26/12/2053	1.400.000	USD	1.028.512	1.071.169	0,18
RMF Buyout Issuance Trust 2018-1 4.4475% 25/11/2028	1.500.000	USD	1.314.462	1.338.215	0,23
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3% 25/07/2056	2.000.000	USD	1.401.229	1.532.708	0,26
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2018-1 3% 25/05/2057	1.600.000	USD	1.172.858	1.261.286	0,21
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 3% 25/08/2058	600.000	USD	493.620	514.322	0,09
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	507.071	519.136	0,09
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	274.838	273.696	0,05
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	346.804	347.865	0,06
VOLT LXXII LLC 4.2129% 26/10/2048	1.000.000	USD	609.881	625.119	0,11
WAVE 2019-1 LLC 3.597% 15/09/2044	1.400.000	USD	1.261.126	1.214.202	0,21
Totale Stati Uniti d'America			**46.891.779**	**48.236.099**	**8,22**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**66.826.076**	**68.565.384**	**11,68**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**66.826.076**	**68.565.384**	**11,68**
TOTALE INVESTIMENTI			**544.496.157**	**565.223.187**	**96,09**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**22.972.955**	**3,91**
TOTALE ATTIVO NETTO				**588.196.142**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	454.992.455	75,92
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	41.665.348	6,95
ALTRI VALORI MOBILIARI	68.565.384	11,44
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	27.339.772	4,56
ALTRE ATTIVITÀ	6.754.632	1,13
TOTALE	**599.317.591**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	48,89
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	11,28
Banche e istituti finanziari	10,45
Holding e società finanziarie	7,06
Varie	2,08
Assicurazioni	1,52
Petrolio	1,52
Divulgazione dell'informazione	1,44
Trasporti	1,40
Farmaceutici e cosmetici	1,39
Organismi sovranazionali	1,25
Fondi di investimento	0,84
Società immobiliari	0,76
Tempo libero	0,70
Attrezzature da ufficio, computer	0,68
Vendite al dettaglio	0,59
Elettronica e attrezzature elettriche	0,56
Software Internet	0,53
Altri servizi	0,44
Semiconduttori elettronici	0,38
Servizi pubblici	0,38
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,33
Miniere, industria pesante	0,30
Tecnologia aerospaziale	0,29
Arte grafica, pubblicazioni	0,29
Prodotti chimici	0,23
Industria automobilistica	0,16
Metalli preziosi	0,13
Beni di consumo	0,12
Tabacco e liquori	0,10
TOTALE INVESTIMENTI	**96,09**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,91**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Aurizon Holdings Ltd	364.834	AUD	1.010.911	1.223.480	0,10
BHP Group Ltd	47.879	AUD	953.361	1.178.661	0,10
BlueScope Steel Ltd	121.718	AUD	1.037.950	1.160.703	0,10
Bravura Solutions Ltd	161.287	AUD	451.404	537.858	0,04
CIMIC Group Ltd	8.694	AUD	241.587	181.883	0,02
Commonwealth Bank of Australia	40.750	AUD	1.439.992	2.063.838	0,17
Fortescue Metals Group Ltd	274.360	AUD	1.454.529	1.864.133	0,15
Goodman Group	247.149	AUD	1.438.746	2.106.777	0,17
Karoon Energy Ltd	295.905	AUD	220.164	216.205	0,02
Newcrest Mining Ltd	48.238	AUD	1.034.225	905.535	0,07
Santos Ltd	34.518	AUD	156.895	179.994	0,01
Scentre Group	111.815	AUD	280.452	272.328	0,02
South32 Ltd	766.439	AUD	1.576.904	1.292.315	0,11
Telstra Corp Ltd	196.522	AUD	427.765	446.724	0,04
Totale Australia			**11.724.885**	**13.630.434**	**1,12**
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	19.930	EUR	700.863	809.158	0,07
Erste Group Bank AG	48.237	EUR	1.412.787	1.618.834	0,13
Totale Austria			**2.113.650**	**2.427.992**	**0,20**
BELGIO					
Ageas	59.878	EUR	2.632.411	3.167.546	0,26
UCB SA	16.572	EUR	1.123.279	1.184.235	0,10
Totale Belgio			**3.755.690**	**4.351.781**	**0,36**
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	48.666	USD	1.384.870	1.856.115	0,15
Athene Holding Ltd	70.906	USD	2.845.864	2.972.058	0,25
Bunge Ltd	9.452	USD	494.587	482.155	0,04
Everest Re Group Ltd	6.639	USD	1.554.610	1.644.121	0,14
Genpact Ltd	56.256	USD	1.558.550	2.114.967	0,17
IHS Markit Ltd	31.914	USD	1.517.839	2.130.449	0,18
Marvell Technology Group Ltd	180.124	USD	3.392.853	4.246.061	0,35
Myovant Sciences Ltd	29.799	USD	276.807	416.258	0,03
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	30.235	USD	1.363.837	1.581.174	0,13
Pacific Basin Shipping Ltd	1.020.828	HKD	161.820	195.406	0,02
Triton International Ltd	28.744	USD	882.975	1.028.303	0,09
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	178.000	HKD	433.560	479.465	0,04
Totale Bermuda			**15.868.172**	**19.146.532**	**1,59**
BRASILE					
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	144.900	BRL	1.942.893	2.194.511	0,18
Totale Brasile			**1.942.893**	**2.194.511**	**0,18**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
CANADA					
Agnico Eagle Mines Ltd	3.146	CAD	159.567	175.447	0,01
Air Canada	53.115	CAD	1.718.012	1.773.719	0,15
Alimentation Couche-Tard Inc	44.125	CAD	1.104.384	1.252.104	0,10
Bank of Nova Scotia	25.296	CAD	1.007.775	1.268.569	0,10
Barrick Gold Corp	177.036	CAD	2.938.148	2.940.836	0,24
Bausch Health Cos Inc	10.493	CAD	209.933	275.660	0,02
Canadian Natural Resources Ltd	32.032	USD	979.613	920.346	0,08
CGI Inc	21.891	CAD	1.133.008	1.632.053	0,14
Constellation Software Inc	1.619	CAD	1.026.998	1.404.600	0,12
Cronos Group Inc	30.372	CAD	407.339	179.179	0,01
Empire Co Ltd	7.403	CAD	145.348	155.111	0,01
Encana Corp	134.857	CAD	671.658	556.818	0,05
Franco-Nevada Corp	3.052	CAD	252.786	281.637	0,02
Intact Financial Corp	46.308	CAD	3.029.429	4.460.045	0,37
Kinross Gold Corp	184.651	CAD	770.805	783.874	0,06
Magna International Inc	14.228	USD	700.871	697.462	0,06
Manulife Financial Corp	41.238	CAD	629.807	743.098	0,06
Methanex Corp	18.669	CAD	1.104.733	635.555	0,05
Open Text Corp	23.171	CAD	726.208	905.874	0,07
Power Financial Corp	7.617	CAD	157.524	181.828	0,02
Royal Bank of Canada	42.123	CAD	2.249.981	2.971.104	0,25
Shopify Inc	1.955	CAD	598.513	691.996	0,06
Suncor Energy Inc	13.900	CAD	397.137	405.358	0,03
TC Energy Corp	80.529	CAD	2.865.734	3.786.872	0,31
Teck Resources Ltd	131.402	CAD	2.042.635	2.034.573	0,17
Totale Canada			**27.027.946**	**31.113.718**	**2,56**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	1.749	USD	286.203	332.378	0,03
AMVIG Holdings Ltd	2.670.000	HKD	585.746	599.841	0,05
BeiGene Ltd	1.400	USD	210.984	207.935	0,02
CK Asset Holdings Ltd	430.500	HKD	3.080.404	2.753.443	0,23
CK Hutchison Holdings Ltd	68.500	HKD	584.669	588.479	0,05
Kingboard Holdings Ltd	104.500	HKD	238.801	291.665	0,02
Precision Tsugami China Corp Ltd	68.000	HKD	56.387	52.222	-
Sunny Optical Technology Group Co Ltd	37.324	HKD	505.768	580.546	0,05
Tencent Holdings Ltd	9.507	HKD	396.003	417.578	0,03
WH Group Ltd	2.281.500	HKD	1.985.028	2.128.696	0,18
Wynn Macau Ltd	307.600	HKD	568.876	678.360	0,06
XP Inc	62.500	USD	1.638.000	2.134.936	0,18
Zhongsheng Group Holdings Ltd	72.000	HKD	164.985	261.201	0,02
Totale Isole Cayman			**10.301.854**	**11.027.280**	**0,92**
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	3.682.000	HKD	2.716.385	2.067.991	0,17
China Tower Corp Ltd	6.196.000	HKD	1.095.830	1.221.543	0,10
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	96.341	HKD	973.136	1.022.565	0,09
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	1.964.000	HKD	2.023.012	2.014.806	0,17
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	1.446.000	HKD	470.620	381.211	0,03
WuXi AppTec Co Ltd	31.560	HKD	173.306	347.097	0,03
Totale Cina			**7.452.289**	**7.055.213**	**0,59**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	53.192	USD	1.859.907	1.918.112	0,16
Totale Curaçao			**1.859.907**	**1.918.112**	**0,16**
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	2.184	DKK	2.569.298	2.808.863	0,23
Carlsberg A/S	2.350	DKK	306.433	312.616	0,03
Danske Bank A/S	11.078	DKK	276.340	159.855	0,01
Genmab A/S	1.213	DKK	162.746	240.551	0,02
H Lundbeck A/S	18.350	DKK	802.349	624.882	0,05
Novo Nordisk A/S	78.328	DKK	2.846.825	4.053.964	0,34
Pandora A/S	79.653	DKK	3.234.030	3.089.907	0,26
Vestas Wind Systems A/S	3.320	DKK	299.054	299.176	0,02
Zealand Pharma A/S	8.700	USD	112.542	273.887	0,02
Totale Danimarca			**10.609.617**	**11.863.701**	**0,98**
FINLANDIA					
Fortum Oyj	48.036	EUR	982.329	1.056.792	0,09
Kone Oyj	13.475	EUR	680.844	785.323	0,07
Orion Oyj	4.934	EUR	155.720	203.626	0,02
Totale Finlandia			**1.818.893**	**2.045.741**	**0,18**
FRANCIA					
Arkema SA	11.670	EUR	1.119.365	1.108.417	0,09
Atos SE	5.829	EUR	529.910	435.893	0,04
AXA SA	221.455	EUR	4.928.715	5.557.413	0,46
BNP Paribas SA	17.581	EUR	930.995	927.046	0,08
Capgemini SE	1.638	EUR	170.699	180.671	0,01
Cie de Saint-Gobain	41.389	EUR	1.510.549	1.511.319	0,13
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	12.522	EUR	1.122.824	1.353.002	0,11
CNP Assurances	49.307	EUR	913.620	873.227	0,07
Dassault Systemes SE	2.628	EUR	140.782	388.156	0,03
Electricite de France SA	251.472	EUR	3.232.868	2.522.264	0,21
Engie SA	310.876	EUR	4.391.108	4.512.365	0,37
Hermes International	1.163	EUR	596.270	780.606	0,07
JCDecaux SA	33.209	EUR	873.870	910.591	0,08
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	11.531	EUR	3.817.104	4.780.753	0,40
Natixis SA	44.854	EUR	173.099	176.814	0,02
Orange SA	17.372	EUR	242.255	228.094	0,02
Peugeot SA	95.206	EUR	2.010.702	2.053.593	0,17
Safran SA	5.203	EUR	553.613	713.331	0,06
Schneider Electric SE	33.841	EUR	2.222.200	3.097.805	0,26
Societe Generale SA	12.008	EUR	457.821	371.948	0,03
TOTAL SA	142.589	EUR	6.688.021	7.013.240	0,58
Unibail-Rodamco-Westfield	17.149	EUR	3.105.258	2.415.437	0,20
Vinci SA	33.775	EUR	2.375.922	3.343.050	0,28
Totale Francia			**42.107.570**	**45.255.035**	**3,77**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
GERMANIA					
adidas AG	11.445	EUR	2.662.251	3.316.761	0,27
Allianz SE	28.234	EUR	4.632.250	6.166.306	0,51
Bayer AG	45.867	EUR	3.162.822	3.339.576	0,28
Brenntag AG	39.356	EUR	1.960.206	1.907.979	0,16
Commerzbank AG	23.426	EUR	196.607	129.241	0,01
Covestro AG	24.020	EUR	1.681.950	995.629	0,08
Deutsche Lufthansa AG	88.759	EUR	1.691.163	1.456.535	0,12
E.ON SE	292.966	EUR	2.930.533	2.790.208	0,23
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	3.883	EUR	254.554	256.123	0,02
Hannover Rueck SE	3.467	EUR	367.796	597.364	0,05
HOCHTIEF AG	6.303	EUR	639.013	716.651	0,06
KION Group AG	17.238	EUR	928.856	1.061.172	0,09
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	2.042	EUR	474.532	537.046	0,04
SAP SE	12.112	EUR	1.265.722	1.457.316	0,12
Siemens AG	18.682	EUR	1.959.034	2.177.200	0,18
Traton SE	7.440	EUR	180.417	177.928	0,02
Volkswagen AG / preference	10.200	EUR	1.435.390	1.797.648	0,15
Vonovia SE	27.558	EUR	1.313.200	1.322.784	0,11
Totale Germania			**27.736.296**	**30.203.467**	**2,50**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	364.600	HKD	2.101.304	3.433.152	0,28
CLP Holdings Ltd	33.500	HKD	334.637	317.939	0,03
Henderson Land Development Co Ltd	140.700	HKD	586.826	617.677	0,05
HKT Trust & HKT Ltd	132.000	HKD	185.544	167.339	0,01
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	17.500	HKD	548.563	513.909	0,04
Link REIT	211.000	HKD	1.593.144	1.988.031	0,16
New World Development Co Ltd	1.146.000	HKD	1.360.488	1.400.266	0,12
Singamas Container Holdings Ltd	2.110.000	HKD	243.617	210.412	0,02
Sino Land Co Ltd	178.000	HKD	251.572	229.735	0,02
Sun Hung Kai Properties Ltd	60.000	HKD	789.354	818.403	0,07
Swire Properties Ltd	100.800	HKD	306.430	295.203	0,02
Wharf Holdings Ltd	45.000	HKD	105.791	102.541	0,01
Totale Hong Kong			**8.407.270**	**10.094.607**	**0,83**
INDONESIA					
Bank Mandiri Persero Tbk PT	2.362.000	IDR	963.224	1.162.117	0,10
Totale Indonesia			**963.224**	**1.162.117**	**0,10**
IRLANDA					
Adient Plc	23.620	USD	434.755	446.742	0,04
Allergan Plc	4.892	USD	728.224	832.123	0,07
CRH Plc	12.227	EUR	239.709	435.893	0,04
CRH Plc	468	GBP	14.201	16.718	-
Eaton Corp Plc	19.079	USD	1.362.926	1.616.610	0,13
Ingersoll-Rand Plc	21.671	USD	2.051.511	2.570.500	0,21
Jazz Pharmaceuticals Plc	8.847	USD	1.112.422	1.173.835	0,10
Linde Plc	11.690	USD	1.388.188	2.206.737	0,18
Medtronic Plc	5.442	USD	445.816	548.547	0,05
Smurfit Kappa Group Plc	39.983	EUR	1.396.043	1.369.018	0,11
Totale Irlanda			**9.173.795**	**11.216.723**	**0,93**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	49.642	EUR	840.362	913.165	0,08
Buzzi Unicem SpA	32.558	EUR	623.706	730.927	0,06
DiaSorin SpA	19.005	EUR	2.115.805	2.193.177	0,18
Enel SpA	655.911	EUR	3.402.575	4.638.603	0,38
Intesa Sanpaolo SpA	895.978	EUR	2.076.341	2.104.204	0,17
Leonardo SpA	96.149	EUR	1.019.051	1.004.757	0,08
Poste Italiane SpA	22.299	EUR	230.489	225.666	0,02
UniCredit SpA	53.583	EUR	683.689	697.651	0,06
Totale Italia			**10.992.018**	**12.508.150**	**1,03**
GIAPPONE					
AGC Inc	8.100	JPY	247.820	260.710	0,02
Alfresa Holdings Corp	23.900	JPY	476.613	436.106	0,04
Astellas Pharma Inc	224.800	JPY	2.917.089	3.442.843	0,29
Chiyoda Corp	52.800	JPY	126.423	122.377	0,01
Dai-ichi Life Holdings Inc	82.200	JPY	1.221.166	1.222.888	0,10
Daiichi Sankyo Co Ltd	14.500	JPY	758.996	858.352	0,07
East Japan Railway Co	3.200	JPY	274.405	258.356	0,02
Eisai Co Ltd	57.500	JPY	4.542.635	3.863.428	0,32
FANUC Corp	5.331	JPY	765.742	887.617	0,07
Freee KK	11.200	JPY	186.325	295.820	0,02
Fuji Electric Co Ltd	8.700	JPY	217.563	238.339	0,02
FUJIFILM Holdings Corp	8.890	JPY	381.478	380.788	0,03
Fujitsu Ltd	12.500	JPY	890.554	1.051.380	0,09
GMO Payment Gateway Inc	5.900	JPY	368.918	361.437	0,03
Hino Motors Ltd	196.100	JPY	1.759.709	1.866.221	0,15
Hitachi High-Technologies Corp	5.000	JPY	248.266	316.950	0,03
Hitachi Ltd	69.000	JPY	1.888.427	2.614.171	0,22
Hoya Corp	11.300	JPY	570.928	967.106	0,08
Idemitsu Kosan Co Ltd	23.300	JPY	671.395	578.200	0,05
Isuzu Motors Ltd	103.900	JPY	1.031.454	1.105.361	0,09
ITOCHU Corp	73.900	JPY	988.131	1.533.967	0,13
Japan Airlines Co Ltd	105.600	JPY	3.245.834	2.937.912	0,24
Japan Post Holdings Co Ltd	83.800	JPY	888.160	704.159	0,06
Japan Tobacco Inc	14.800	JPY	297.392	294.845	0,02
JGC Holdings Corp	25.900	JPY	333.094	372.268	0,03
JSR Corp	22.300	JPY	323.389	367.462	0,03
JXTG Holdings Inc	174.400	JPY	894.915	711.161	0,06
Kamigumi Co Ltd	11.600	JPY	219.276	227.912	0,02
KDDI Corp	72.200	JPY	1.498.151	1.923.537	0,16
Keyence Corp	4.172	JPY	645.719	1.315.139	0,11
Marubeni Corp	141.200	JPY	839.329	937.391	0,08
Mazda Motor Corp	24.700	JPY	201.320	189.749	0,02
Medipal Holdings Corp	10.200	JPY	173.643	201.575	0,02
MINEBEA MITSUMI Inc	16.700	JPY	243.685	311.429	0,03
Mitsubishi Corp	134.500	JPY	2.978.992	3.194.476	0,26
Mitsubishi Electric Corp	23.700	JPY	109.473	290.860	0,02
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	13.900	JPY	255.017	190.568	0,02
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	11.856	JPY	461.248	412.480	0,03
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	534.800	JPY	2.665.850	2.598.196	0,21
Mitsui & Co Ltd	20.600	JPY	274.026	328.314	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Mitsui Fudosan Co Ltd	109.800	JPY	2.243.740	2.402.803	0,20
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	22.400	JPY	659.130	662.453	0,05
Nexon Co Ltd	44.729	JPY	512.138	531.174	0,04
Nikon Corp	103.300	JPY	1.328.084	1.137.048	0,09
Nintendo Co Ltd	4.700	JPY	1.554.015	1.692.519	0,14
Nippon Building Fund Inc	52	JPY	349.559	338.571	0,03
Nippon Express Co Ltd	18.400	JPY	971.822	967.458	0,08
Nippon Seiki Co Ltd	13.800	JPY	247.676	202.194	0,02
Nippon Telegraph & Telephone Corp	43.400	JPY	816.994	979.954	0,08
OKUMA Corp	2.500	JPY	121.236	118.754	0,01
Olympus Corp	13.000	JPY	126.577	179.826	0,02
Ono Pharmaceutical Co Ltd	159.800	JPY	3.049.183	3.274.488	0,27
Oriental Land Co Ltd	11.900	JPY	945.412	1.450.204	0,12
Pola Orbis Holdings Inc	24.600	JPY	914.371	526.648	0,04
Renesas Electronics Corp	344.700	JPY	2.039.742	2.117.297	0,18
Resona Holdings Inc	771.500	JPY	3.497.391	3.026.570	0,25
SG Holdings Co Ltd	10.400	JPY	252.952	209.531	0,02
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	5.262	JPY	358.134	519.730	0,04
Shinsei Bank Ltd	150.900	JPY	1.956.573	2.070.062	0,17
Shionogi & Co Ltd	24.200	JPY	1.274.801	1.341.192	0,11
SMC Corp	672	JPY	185.364	276.777	0,02
SoftBank Group Corp	12.700	JPY	542.543	494.681	0,04
Sompo Holdings Inc	5.300	JPY	191.754	186.648	0,02
Sony Corp	68.653	JPY	3.118.340	4.161.302	0,34
Sony Financial Holdings Inc	21.200	JPY	350.790	456.290	0,04
Sumitomo Corp	82.500	JPY	1.065.748	1.097.285	0,09
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	14.000	JPY	271.235	244.223	0,02
Sumitomo Heavy Industries Ltd	24.700	JPY	698.316	633.170	0,05
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	31.400	JPY	981.749	1.038.425	0,09
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	6.400	JPY	219.074	227.326	0,02
Suzuken Co Ltd	13.200	JPY	470.901	482.697	0,04
Sysmex Corp	3.400	JPY	178.735	207.423	0,02
Taiheiyo Cement Corp	30.000	JPY	795.736	789.917	0,07
Taisei Corp	18.300	JPY	752.173	681.184	0,06
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	26.800	JPY	931.885	950.829	0,08
THK Co Ltd	10.378	JPY	238.916	252.265	0,02
Tokio Marine Holdings Inc	41.500	JPY	1.640.509	2.079.734	0,17
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	134.900	JPY	561.499	515.951	0,04
Tokyo Electron Ltd	6.200	JPY	988.062	1.214.851	0,10
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	16.300	JPY	499.823	571.361	0,05
Toshiba Corp	12.500	JPY	381.815	379.295	0,03
Tosoh Corp	15.900	JPY	212.672	220.722	0,02
Toyo Seikan Group Holdings Ltd	13.400	JPY	230.648	207.418	0,02
Toyota Tsusho Corp	8.100	JPY	211.888	256.066	0,02
Yamaha Motor Co Ltd	77.177	JPY	1.415.333	1.392.457	0,12
Totale Giappone			**77.437.588**	**82.938.623**	**6,88**
JERSEY					
Glencore Plc	532.027	GBP	1.459.757	1.478.045	0,12
Sanne Group Plc	162.982	GBP	1.265.039	1.308.665	0,11
Totale Jersey			**2.724.796**	**2.786.710**	**0,23**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	21.100	USD	299.519	372.713	0,03
Millicom International Cellular SA	42.723	SEK	2.242.400	1.835.690	0,15
Spotify Technology SA	6.963	USD	1.025.085	931.072	0,08
Totale Lussemburgo			**3.567.004**	**3.139.475**	**0,26**
MESSICO					
Alpek SAB de CV	120.600	MXN	115.652	118.708	0,01
Orbia Advance Corp SAB de CV	180.465	MXN	354.908	347.582	0,03
Totale Messico			**470.560**	**466.290**	**0,04**
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	16.842	USD	780.467	921.360	0,08
Airbus SE	25.234	EUR	2.340.253	3.280.420	0,27
ASM International NV	10.363	EUR	626.937	1.045.627	0,09
ASML Holding NV	12.115	EUR	2.144.429	3.185.034	0,26
BE Semiconductor Industries NV	26.210	EUR	629.295	905.817	0,08
Fiat Chrysler Automobiles NV	152.897	EUR	1.894.450	2.017.323	0,17
Heineken NV	41.564	EUR	3.707.877	3.981.000	0,33
IMCD NV	11.354	EUR	710.464	888.451	0,07
ING Groep NV	173.389	EUR	1.657.557	1.855.263	0,15
Koninklijke Ahold Delhaize NV	304.874	EUR	6.051.947	6.891.677	0,57
Koninklijke KPN NV	1.007.585	EUR	2.645.531	2.644.911	0,22
Koninklijke Philips NV	80.249	EUR	3.071.679	3.496.850	0,29
LyondellBasell Industries NV	17.080	USD	1.402.462	1.434.424	0,12
Mylan NV	78.664	USD	1.345.448	1.364.254	0,11
NN Group NV	38.165	EUR	1.271.605	1.303.335	0,11
Wolters Kluwer NV	17.262	EUR	849.171	1.126.518	0,09
Totale Paesi Bassi			**31.129.572**	**36.342.264**	**3,01**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Refining Co Ltd	524.794	NZD	724.768	599.013	0,05
Totale Nuova Zelanda			**724.768**	**599.013**	**0,05**
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	1.708.430	PHP	1.515.393	1.369.973	0,11
Totale Filippine			**1.515.393**	**1.369.973**	**0,11**
SINGAPORE					
ComfortDelGro Corp Ltd	468.000	SGD	686.658	740.436	0,06
Flex Ltd	277.625	USD	2.959.394	3.127.262	0,26
Genting Singapore Ltd	399.500	SGD	232.102	244.626	0,02
United Overseas Bank Ltd	98.218	SGD	1.611.323	1.708.677	0,14
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	2.781.500	SGD	2.559.204	2.080.660	0,17
Totale Singapore			**8.048.681**	**7.901.661**	**0,65**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SUDAFRICA					
FirstRand Ltd	264.770	ZAR	1.070.245	1.074.145	0,09
Nampak Ltd	752.082	ZAR	623.995	324.232	0,03
PPC Ltd	2.013.316	ZAR	662.866	307.617	0,03
Totale Sudafrica			**2.357.106**	**1.705.994**	**0,15**
COREA DEL SUD					
S&T Motiv Co Ltd	8.677	KRW	224.993	286.397	0,02
Samsung Electronics Co Ltd	8.450	KRW	300.373	364.044	0,03
SK Hynix Inc	4.795	KRW	255.584	348.370	0,03
Totale Corea del Sud			**780.950**	**998.811**	**0,08**
SPAGNA					
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	13.720	EUR	491.670	482.807	0,04
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	662.864	EUR	3.293.946	3.317.634	0,27
Bankinter SA	137.085	EUR	874.651	903.390	0,08
CaixaBank SA	246.411	EUR	899.403	688.965	0,06
Cellnex Telecom SA	93.923	EUR	2.192.211	3.573.770	0,30
Enagas SA	52.359	EUR	1.062.958	1.214.729	0,10
Endesa SA	72.659	EUR	1.509.903	1.770.700	0,15
Iberdrola SA	714.745	EUR	4.637.826	6.635.693	0,55
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	11.447	EUR	183.052	277.017	0,02
Naturgy Energy Group SA	34.374	EUR	820.165	783.727	0,07
Red Electrica Corp SA	24.773	EUR	460.246	447.772	0,04
Totale Spagna			**16.426.031**	**20.096.204**	**1,68**
SVEZIA					
Alfa Laval AB	17.579	SEK	357.273	397.192	0,03
Lundin Petroleum AB	13.716	SEK	371.243	418.160	0,04
Sandvik AB	179.485	SEK	2.572.643	3.139.975	0,26
Skanska AB	25.446	SEK	397.297	515.963	0,04
Swedish Match AB	16.044	SEK	640.661	741.922	0,06
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	219.412	SEK	1.664.148	1.714.020	0,14
Volvo AB	151.888	SEK	1.954.005	2.282.574	0,19
Totale Svezia			**7.957.270**	**9.209.806**	**0,76**
SVIZZERA					
Adecco Group AG	6.456	CHF	332.364	364.009	0,03
Chubb Ltd	10.663	USD	972.362	1.478.172	0,12
Garmin Ltd	9.362	USD	661.940	818.501	0,07
LafargeHolcim Ltd	25.222	CHF	1.056.620	1.247.410	0,10
Lonza Group AG	2.714	CHF	774.111	882.848	0,07
Nestle SA	238.419	CHF	16.409.543	23.007.771	1,90
Novartis AG	68.736	CHF	3.708.433	5.817.750	0,48
ObsEva SA	39.501	USD	476.044	127.986	0,01

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Roche Holding AG Genusschein	28.808	CHF	5.031.992	8.331.017	0,69
Sonova Holding AG	6.851	CHF	1.135.877	1.397.600	0,12
Swiss Life Holding AG	2.585	CHF	688.873	1.156.574	0,10
TE Connectivity Ltd	8.374	USD	710.401	714.408	0,06
Zurich Insurance Group AG	11.907	CHF	2.870.158	4.354.693	0,36
Totale Svizzera			**34.828.718**	**49.698.739**	**4,11**
TAIWAN					
Far Eastern New Century Corp	277.000	TWD	238.329	246.137	0,02
Totale Taiwan			**238.329**	**246.137**	**0,02**
TAILANDIA					
Precious Shipping PCL	722.200	THB	166.426	163.557	0,01
Totale Thailandia			**166.426**	**163.557**	**0,01**
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	114.696	GBP	2.420.025	2.914.559	0,24
AstraZeneca Plc	96.688	GBP	5.934.678	8.662.152	0,72
Aviva Plc	353.316	GBP	1.676.376	1.737.737	0,14
BAE Systems Plc	181.796	GBP	1.144.555	1.206.088	0,10
Barclays Plc	952.517	GBP	2.143.328	2.009.503	0,17
Barratt Developments Plc	154.585	GBP	1.111.613	1.349.805	0,11
Berkeley Group Holdings Plc	19.876	GBP	954.887	1.137.401	0,09
BHP Group Plc	152.202	GBP	2.968.338	3.189.236	0,26
BP Plc	778.558	GBP	4.662.193	4.360.514	0,36
BT Group Plc	1.572.447	GBP	4.067.011	3.557.727	0,29
Burberry Group Plc	20.581	GBP	487.150	535.032	0,04
Centrica Plc	297.021	GBP	450.127	313.309	0,03
Diageo Plc	157.140	GBP	5.019.424	5.894.942	0,49
Direct Line Insurance Group Plc	400.599	GBP	1.507.788	1.481.705	0,12
Evraz Plc	215.958	GBP	1.475.673	1.010.341	0,08
Georgia Capital Plc	7.579	GBP	118.417	81.791	0,01
Georgia Healthcare Group Plc	77.957	GBP	233.861	114.059	0,01
GlaxoSmithKline Plc	14.060	GBP	275.277	295.896	0,02
Hikma Pharmaceuticals Plc	15.154	GBP	273.457	357.056	0,03
HSBC Holdings Plc	78.905	GBP	560.462	550.724	0,05
Investec Plc	27.831	GBP	142.659	145.874	0,01
Legal & General Group Plc	157.574	GBP	578.447	567.514	0,05
London Stock Exchange Group Plc	56.081	GBP	4.114.326	5.064.921	0,42
Meggitt Plc	99.124	GBP	614.776	757.629	0,06
Micro Focus International Plc	22.453	GBP	398.229	288.248	0,02
National Grid Plc	58.423	GBP	574.172	652.033	0,05
NMC Health Plc	87.254	GBP	2.916.610	1.855.177	0,15
Persimmon Plc	52.451	GBP	1.342.691	1.650.243	0,14
Prudential Plc	188.401	GBP	3.094.388	3.188.719	0,26
Rio Tinto Plc	62.865	GBP	2.724.700	3.316.357	0,27
Royal Bank of Scotland Group Plc	96.427	GBP	319.016	273.023	0,02
Royal Dutch Shell Plc	7.194	GBP	191.051	189.039	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Royal Dutch Shell Plc B shs	56.741	GBP	1.128.622	1.492.662	0,12
Smith & Nephew Plc	113.979	GBP	1.717.842	2.462.755	0,20
Standard Chartered Plc	271.406	GBP	1.834.299	2.280.277	0,19
Standard Life Aberdeen Plc	91.811	GBP	258.238	359.464	0,03
Taylor Wimpey Plc	249.921	GBP	510.879	567.504	0,05
Unilever Plc	3.171	GBP	74.796	162.308	0,01
Totale Regno Unito			**60.020.381**	**66.033.324**	**5,43**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	10.676	USD	1.684.321	1.675.513	0,14
Abbott Laboratories	48.205	USD	2.634.935	3.734.720	0,31
Adobe Inc	20.876	USD	3.477.728	6.118.112	0,51
Advanced Micro Devices Inc	72.662	USD	1.373.908	2.952.269	0,24
Aflac Inc	6.240	USD	280.950	293.745	0,02
Akamai Technologies Inc	15.680	USD	1.110.843	1.201.944	0,10
Alcoa Corp	13.500	USD	503.547	257.143	0,02
Alexandria Real Estate Equities Inc	23.032	USD	2.443.311	3.282.474	0,27
Alexion Pharmaceuticals Inc	32.122	USD	3.051.567	3.077.588	0,26
Alliance Data Systems Corp	23.823	USD	2.420.570	2.353.700	0,19
Allstate Corp	42.702	USD	3.501.767	4.260.100	0,35
Ally Financial Inc	9.444	USD	269.336	255.920	0,02
Alphabet Inc Shs A	12.432	USD	10.844.105	14.866.136	1,23
Alphabet Inc Shs C	4.187	USD	1.074.997	4.993.456	0,41
Amazon.com Inc	13.806	USD	15.194.470	22.759.105	1,88
American Axle & Manufacturing Holdings Inc	59.074	USD	784.786	565.246	0,05
American Electric Power Co Inc	30.343	USD	2.332.722	2.546.662	0,21
American Express Co	13.663	USD	697.708	1.515.875	0,13
American International Group Inc	50.696	USD	2.464.327	2.307.757	0,19
American Tower Corp	31.002	USD	3.466.869	6.332.671	0,52
AMETEK Inc	9.199	USD	524.103	820.508	0,07
Analog Devices Inc	5.184	USD	528.205	549.980	0,05
Anthem Inc	24.047	USD	5.868.013	6.553.122	0,54
Apache Corp	13.528	USD	229.166	307.907	0,03
Apple Inc	113.126	USD	16.502.512	29.435.883	2,44
Applied Materials Inc	117.090	USD	4.390.403	6.367.915	0,53
Arrow Electronics Inc	38.982	USD	2.841.958	2.937.002	0,24
AvalonBay Communities Inc	2.065	USD	349.516	382.680	0,03
AXA Equitable Holdings Inc	104.819	USD	2.083.536	2.311.847	0,19
Ball Corp	34.985	USD	1.143.851	2.012.258	0,17
Bank of America Corp	291.728	USD	6.514.047	9.152.710	0,76
Berkshire Hathaway Inc Shs B	19.600	USD	1.492.201	3.949.566	0,33
Best Buy Co Inc	27.802	USD	1.781.050	2.173.090	0,18
Bill.Com Holdings Inc	2.000	USD	39.577	65.926	0,01
Biogen Inc	22.629	USD	5.098.027	5.978.855	0,49
Blackstone Group Inc	78.559	USD	3.347.303	3.926.723	0,32
Blucora Inc	59.318	USD	1.859.783	1.387.184	0,11
Bluebird Bio Inc	6.258	USD	621.606	489.033	0,04
Boeing Co	9.514	USD	2.033.978	2.771.785	0,23
Booking Holdings Inc	515	USD	900.524	944.118	0,08
Bristol-Myers Squibb Co	123.422	USD	5.363.773	7.020.739	0,58
Broadcom Inc	696	USD	204.353	194.732	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Cadence Design Systems Inc	47.721	USD	2.822.874	2.981.205	0,25
Capital One Financial Corp	8.236	USD	704.203	754.535	0,06
Caterpillar Inc	3.374	USD	414.909	444.265	0,04
Celanese Corp	18.641	USD	1.709.634	2.041.550	0,17
Ceridian HCM Holding Inc	6.805	USD	265.081	413.092	0,03
Chevron Corp	5.142	USD	434.665	550.068	0,05
Cisco Systems Inc	119.784	USD	3.789.922	5.088.160	0,42
Citigroup Inc	20.632	USD	1.415.868	1.464.230	0,12
Citizens Financial Group Inc	47.424	USD	1.635.791	1.711.387	0,14
Coca-Cola Co	142.843	USD	6.133.082	7.046.845	0,58
Cognizant Technology Solutions Corp	17.562	USD	999.443	966.392	0,08
Colgate-Palmolive Co	61.203	USD	4.070.389	3.757.892	0,31
Comcast Corp	189.027	USD	4.555.006	7.622.832	0,63
Comerica Inc	33.824	USD	2.079.474	2.155.606	0,18
ConocoPhillips	22.628	USD	1.206.425	1.304.945	0,11
Consolidated Edison Inc	16.148	USD	1.283.744	1.299.940	0,11
Crown Castle International Corp	8.057	USD	782.757	1.016.878	0,08
Cummins Inc	10.963	USD	1.624.883	1.753.141	0,15
Danaher Corp	26.291	USD	1.956.906	3.586.661	0,30
DaVita Inc	4.324	USD	284.371	285.912	0,02
Deere & Co	7.332	USD	600.861	1.139.770	0,09
Dell Technologies Inc	49.003	USD	2.291.135	2.226.753	0,18
Delta Air Lines Inc	103.867	USD	5.206.628	5.438.335	0,45
Dermira Inc	29.698	USD	309.006	384.628	0,03
Diamondback Energy Inc	11.984	USD	1.045.722	974.145	0,08
Digital Realty Trust Inc	4.950	USD	527.393	522.725	0,04
Discover Financial Services	32.790	USD	2.273.777	2.473.994	0,21
Dollar General Corp	2.234	USD	311.803	313.759	0,03
DR Horton Inc	3.410	USD	168.163	159.946	0,01
DTE Energy Co	1.748	USD	209.474	201.300	0,02
Duke Energy Corp	19.695	USD	1.671.649	1.596.027	0,13
DXC Technology Co	41.787	USD	1.115.550	1.364.367	0,11
Dycom Industries Inc	12.602	USD	543.641	531.593	0,04
eBay Inc	52.794	USD	1.943.562	1.686.760	0,14
Edison International	42.526	USD	2.310.438	2.835.826	0,23
Edwards Lifesciences Corp	15.104	USD	3.063.151	3.133.370	0,26
Elanco Animal Health Inc	11.800	USD	240.991	308.495	0,03
Electronic Arts Inc	56.796	USD	4.998.999	5.420.802	0,45
Eli Lilly & Co	5.470	USD	565.278	641.059	0,05
Emerson Electric Co	14.066	USD	957.866	959.705	0,08
Envista Holdings Corp	10.325	USD	127.130	269.841	0,02
Equifax Inc	7.779	USD	785.353	964.572	0,08
Equinix Inc	4.989	USD	1.810.357	2.583.851	0,21
Equity Residential	5.320	USD	310.902	383.300	0,03
Essex Property Trust Inc	943	USD	267.217	252.266	0,02
Exelon Corp	256.687	USD	10.438.689	10.397.158	0,86
Exxon Mobil Corp	52.793	USD	3.647.338	3.274.028	0,27
Facebook Inc	55.261	USD	7.876.911	10.082.475	0,83
FedEx Corp	6.677	USD	958.405	894.796	0,07
Fifth Third Bancorp	137.458	USD	3.617.539	3.748.241	0,31
FleetCor Technologies Inc	15.859	USD	2.875.403	4.052.124	0,34
FMC Corp	26.797	USD	1.875.052	2.373.185	0,20

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Fortinet Inc	7.553	USD	505.648	721.019	0,06
Fortive Corp	37.422	USD	2.260.243	2.547.909	0,21
Gardner Denver Holdings Inc	61.027	USD	1.693.014	1.987.660	0,16
General Dynamics Corp	8.745	USD	1.383.553	1.373.863	0,11
General Electric Co	49.307	USD	397.312	487.635	0,04
Gilead Sciences Inc	60.698	USD	3.391.269	3.517.759	0,29
Global Payments Inc	50.662	USD	5.031.766	8.200.610	0,68
Guidewire Software Inc	7.628	USD	568.665	745.268	0,06
Hamilton Lane Inc	15.833	USD	505.710	855.351	0,07
Hartford Financial Services Group Inc	37.286	USD	1.452.914	2.019.804	0,17
HCA Healthcare Inc	38.188	USD	3.919.223	5.029.357	0,42
HD Supply Holdings Inc	5.570	USD	218.138	201.153	0,02
Hilton Worldwide Holdings Inc	17.761	USD	1.377.234	1.765.558	0,15
HollyFrontier Corp	5.382	USD	244.589	239.376	0,02
Home Depot Inc	38.592	USD	5.786.387	7.485.542	0,62
Honeywell International Inc	19.412	USD	3.010.329	3.056.781	0,25
HP Inc	21.722	USD	387.976	397.272	0,03
Humana Inc	14.336	USD	4.240.779	4.705.985	0,39
Huntington Ingalls Industries Inc	4.283	USD	819.866	962.648	0,08
Illinois Tool Works Inc	11.177	USD	1.152.545	1.794.845	0,15
Incyte Corp	2.313	USD	174.708	181.782	0,02
Ingredion Inc	7.933	USD	603.476	660.428	0,06
Intel Corp	134.681	USD	5.391.919	7.167.119	0,59
International Business Machines Corp	19.154	USD	2.227.694	2.270.579	0,19
International Paper Co	27.474	USD	1.102.859	1.125.592	0,09
Intuit Inc	20.414	USD	3.217.431	4.789.232	0,40
IQVIA Holdings Inc	1.314	USD	171.145	179.973	0,01
JB Hunt Transport Services Inc	10.800	USD	1.112.883	1.123.813	0,09
Johnson & Johnson	56.906	USD	6.680.147	7.380.231	0,61
JPMorgan Chase & Co	20.131	USD	2.361.306	2.490.972	0,21
KeyCorp	16.537	USD	273.175	298.459	0,02
KLA Corp	11.409	USD	1.210.706	1.816.417	0,15
Kohl's Corp	7.504	USD	347.476	339.048	0,03
Kosmos Energy Ltd	80.572	USD	431.901	399.857	0,03
Lam Research Corp	21.724	USD	3.940.588	5.672.459	0,47
Lear Corp	2.606	USD	279.256	321.252	0,03
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	30.888	USD	933.755	1.254.433	0,10
Lincoln National Corp	16.750	USD	916.245	877.157	0,07
Livent Corp	16.068	USD	-	122.623	0,01
LKQ Corp	15.073	USD	484.058	480.302	0,04
Lockheed Martin Corp	12.478	USD	3.147.957	4.364.822	0,36
Lowe's Cos Inc	58.850	USD	5.768.901	6.306.014	0,52
Lumentum Holdings Inc	33.177	USD	1.992.011	2.357.200	0,20
ManpowerGroup Inc	14.606	USD	1.114.077	1.269.282	0,11
Marathon Petroleum Corp	37.257	USD	1.819.575	1.984.313	0,16
Marsh & McLennan Cos Inc	10.965	USD	671.636	1.094.494	0,09
Mastercard Inc	15.200	USD	785.893	4.039.223	0,33
McDonald's Corp	25.316	USD	4.354.619	4.449.479	0,37
McKesson Corp	27.760	USD	3.238.120	3.398.794	0,28
Merck & Co Inc	57.603	USD	3.379.114	4.680.324	0,39
MetLife Inc	116.646	USD	4.835.490	5.278.665	0,44
Micron Technology Inc	161.127	USD	6.204.215	7.652.579	0,63

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Microsoft Corp	213.952	USD	10.525.490	30.094.788	2,49
Momenta Pharmaceuticals Inc	14.100	USD	142.349	241.134	0,02
Mondelez International Inc	8.598	USD	431.287	422.091	0,04
Monster Beverage Corp	3.055	USD	148.255	172.771	0,01
Nektar Therapeutics	19.686	USD	715.128	364.956	0,03
Netflix Inc	8.266	USD	1.903.673	2.385.398	0,20
Newmont Goldcorp Corp	29.957	USD	1.035.398	1.169.830	0,10
NIKE Inc	12.960	USD	946.284	1.166.036	0,10
Noble Energy Inc	30.259	USD	592.662	658.468	0,05
Norfolk Southern Corp	6.205	USD	816.286	1.072.299	0,09
Northrop Grumman Corp	11.334	USD	3.567.943	3.531.360	0,29
NVIDIA Corp	2.110	USD	432.893	437.538	0,04
Occidental Petroleum Corp	22.227	USD	797.127	807.461	0,07
Oracle Corp	75.455	USD	3.386.221	3.549.318	0,29
O'Reilly Automotive Inc	1.240	USD	494.642	484.235	0,04
PACCAR Inc	23.540	USD	1.456.367	1.659.262	0,14
PayPal Holdings Inc	29.102	USD	1.408.780	2.804.608	0,23
PepsiCo Inc	34.534	USD	4.121.360	4.217.072	0,35
Pfizer Inc	252.602	USD	8.533.118	8.772.923	0,73
Philip Morris International Inc	32.199	USD	2.156.857	2.463.029	0,20
Phillips 66	9.925	USD	937.547	977.750	0,08
Pinnacle West Capital Corp	47.434	USD	3.939.092	3.778.716	0,31
PNC Financial Services Group Inc	4.096	USD	583.178	585.033	0,05
Portola Pharmaceuticals Inc	24.345	USD	685.991	518.039	0,04
PPG Industries Inc	21.305	USD	1.753.308	2.527.657	0,21
Procter & Gamble Co	126.741	USD	11.433.257	14.080.825	1,16
Progressive Corp	4.129	USD	226.871	266.531	0,02
Prologis Inc	37.327	USD	2.028.882	2.960.572	0,24
Prudential Financial Inc	3.380	USD	270.370	280.210	0,02
Public Storage	8.415	USD	1.537.785	1.586.408	0,13
PulteGroup Inc	43.030	USD	1.499.049	1.490.216	0,12
PVH Corp	8.751	USD	708.368	812.417	0,07
Qorvo Inc	21.925	USD	2.035.594	2.274.204	0,19
QUALCOMM Inc	57.746	USD	3.713.631	4.557.932	0,38
Radius Health Inc	8.554	USD	157.653	153.999	0,01
Ralph Lauren Corp	11.991	USD	1.237.336	1.247.745	0,10
Raymond James Financial Inc	10.466	USD	835.221	841.409	0,07
Raytheon Co	4.109	USD	638.227	807.570	0,07
Reinsurance Group of America Inc	5.278	USD	784.042	763.893	0,06
Revance Therapeutics Inc	27.251	USD	494.698	391.368	0,03
Robert Half International Inc	9.250	USD	498.474	519.159	0,04
S&P Global Inc	3.900	USD	207.545	946.638	0,08
salesforce.com Inc	17.587	USD	1.477.618	2.549.946	0,21
SBA Communications Corp	1.289	USD	268.017	274.390	0,02
Seattle Genetics Inc	3.800	USD	238.653	387.411	0,03
ServiceNow Inc	6.366	USD	848.010	1.606.970	0,13
Sherwin-Williams Co	4.541	USD	2.269.959	2.345.748	0,19
Signature Bank	4.515	USD	501.211	550.336	0,05
Simon Property Group Inc	7.555	USD	1.186.864	995.263	0,08
Skyworks Solutions Inc	8.226	USD	740.886	888.644	0,07
Slack Technologies Inc	15.052	USD	337.428	298.392	0,02
Southwest Airlines Co	50.271	USD	2.244.960	2.426.613	0,20

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Spirit AeroSystems Holdings Inc	12.370	USD	991.681	806.670	0,07
Splunk Inc	8.505	USD	772.027	1.130.736	0,09
SS&C Technologies Holdings Inc	44.330	USD	2.085.317	2.416.022	0,20
Starbucks Corp	48.412	USD	3.353.475	3.778.413	0,31
Steel Dynamics Inc	12.353	USD	342.528	375.546	0,03
SVB Financial Group	4.101	USD	877.597	914.457	0,08
Synchrony Financial	217.095	USD	6.335.526	6.985.562	0,58
Synopsys Inc	2.784	USD	313.424	345.655	0,03
Target Corp	18.533	USD	1.851.247	2.132.118	0,18
TD Ameritrade Holding Corp	31.948	USD	1.521.661	1.424.949	0,12
Tesla Inc	5.823	USD	1.344.872	2.155.396	0,18
Texas Instruments Inc	24.382	USD	2.493.137	2.778.244	0,23
Thermo Fisher Scientific Inc	12.254	USD	1.699.085	3.555.175	0,29
TJX Cos Inc	130.744	USD	5.459.870	7.138.493	0,59
TransUnion	13.012	USD	823.359	984.190	0,08
Travelers Cos Inc	9.369	USD	1.264.289	1.141.407	0,09
TriNet Group Inc	33.876	USD	1.733.802	1.720.484	0,14
Twitter Inc	6.280	USD	237.607	179.540	0,01
Tyson Foods Inc	79.804	USD	5.563.672	6.435.037	0,53
Uber Technologies Inc	85.312	USD	2.394.953	2.264.631	0,19
United Airlines Holdings Inc	62.224	USD	4.939.799	4.885.280	0,40
United Rentals Inc	6.467	USD	770.572	971.825	0,08
United Technologies Corp	52.162	USD	6.370.755	6.978.213	0,58
UnitedHealth Group Inc	10.379	USD	1.417.516	2.722.247	0,23
Universal Health Services Inc	8.613	USD	1.096.116	1.096.661	0,09
Unum Group	22.021	USD	596.365	565.095	0,05
Ventas Inc	4.189	USD	267.670	216.788	0,02
VeriSign Inc	8.330	USD	1.500.888	1.430.008	0,12
Verizon Communications Inc	118.109	USD	4.212.677	6.452.851	0,53
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.900	USD	350.807	957.694	0,08
ViacomCBS Inc	5.742	USD	222.041	212.593	0,02
Visa Inc	39.364	USD	2.775.880	6.599.491	0,55
Vistra Energy Corp	115.986	USD	2.743.846	2.362.476	0,20
Voya Financial Inc	10.559	USD	584.800	570.573	0,05
Vulcan Materials Co	1.603	USD	121.994	203.931	0,02
Walmart Inc	23.691	USD	2.054.280	2.524.841	0,21
Walt Disney Co	19.412	USD	1.644.680	2.491.064	0,21
Waste Management Inc	44.784	USD	2.989.823	4.547.754	0,38
Wells Fargo & Co	126.911	USD	5.590.763	6.071.700	0,50
Welltower Inc	3.893	USD	259.724	281.493	0,02
Western Digital Corp	48.781	USD	2.178.784	2.716.079	0,22
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	8.386	USD	512.838	580.847	0,05
WEX Inc	10.300	USD	1.681.149	1.915.202	0,16
Workday Inc	12.255	USD	1.377.889	1.792.171	0,15
Xerox Holdings Corp	62.061	USD	1.638.205	2.044.050	0,17
Xilinx Inc	22.160	USD	2.243.742	1.932.065	0,16
Totale Stati Uniti d'America			**515.499.135**	**659.793.041**	**54,56**
ISOLE VERGINI					
Biohaven Pharmaceutical Holding Co Ltd	11.733	USD	356.336	559.866	0,05
Totale Isole Vergini			**356.336**	**559.866**	**0,05**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**958.105.013**	**1.161.264.602**	**96,08**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	967.229	EUR	9.595.441	9.702.612	0,80
Totale Spagna			**9.595.441**	**9.702.612**	**0,80**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**9.595.441**	**9.702.612**	**0,80**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**967.700.454**	**1.170.967.214**	**96,88**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc[3]	682.017	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**
STATI UNITI D'AMERICA					
Rayonier Inc Reit (1/100.000)	50.000	USD	-	15	-
Totale Stati Uniti d'America			**-**	**15**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**15**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**15**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**967.700.454**	**1.170.967.229**	**96,88**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**37.720.413**	**3,12**
TOTALE ATTIVO NETTO				**1.208.687.642**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.170.967.214	95,46
ALTRI VALORI MOBILIARI	15	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	51.562.558	4,20
ALTRE ATTIVITÀ	4.087.875	0,34
TOTALE	**1.226.617.662**	**100,00**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.
[2] OICVM.
[3] Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Software Internet	10,22
Farmaceutici e cosmetici	8,06
Holding e società finanziarie	7,65
Semiconduttori elettronici	6,50
Banche e istituti finanziari	6,36
Assicurazioni	5,17
Vendite al dettaglio	5,13
Servizi pubblici	4,72
Alimentari e distillerie	3,69
Attrezzature da ufficio, computer	3,67
Società immobiliari	3,21
Tecnologia aerospaziale	2,76
Petrolio	2,59
Divulgazione dell'informazione	2,44
Trasporti	2,14
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,03
Beni di consumo	2,02
Meccanica, macchinari	1,99
Costruzioni, materiale da costruzione	1,69
Prodotti chimici	1,63
Industria automobilistica	1,40
Biotecnologia	1,24
Tabacco e liquori	1,13
Tessile	1,11
Elettronica e attrezzature elettriche	1,07
Arte grafica, pubblicazioni	1,03
Miniere, industria pesante	0,89
Tempo libero	0,88
Imprese commerciali	0,80
Fondi di investimento	0,80
Altri servizi	0,72
Metalli non ferrosi	0,57
Metalli preziosi	0,57
Servizi ambientali e riciclaggio	0,38
Imballaggio e container	0,22
Prodotti forestali e industria cartaria	0,20
Pneumatici e gomma	0,11
Fotografia e ottica	0,07
Varie	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	**96,88**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,12**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe 5.5% 09/10/2043	2.500.000	EUR	3.016.925	2.958.750	0,52
Totale Austria			**3.016.925**	**2.958.750**	**0,52**
BELGIO					
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.918.061	0,51
Totale Belgio			**2.797.096**	**2.918.061**	**0,51**
ISOLE CAYMAN					
CK Hutchison Finance 16 II Ltd 0.875% 03/10/2024	3.000.000	EUR	2.976.330	3.043.800	0,53
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	3.000.000	EUR	3.138.000	3.068.700	0,54
Totale Isole Cayman			**6.114.330**	**6.112.500**	**1,07**
CILE					
Chile Government International Bond 0.83% 02/07/2031	5.000.000	EUR	5.000.000	5.066.000	0,89
Chile Government International Bond 1.75% 20/01/2026	5.000.000	EUR	5.229.500	5.414.000	0,95
Totale Cile			**10.229.500**	**10.480.000**	**1,84**
CROAZIA					
Croatia Government International Bond 1.125% 19/06/2029	5.000.000	EUR	4.970.000	5.168.500	0,91
Totale Croazia			**4.970.000**	**5.168.500**	**0,91**
FINLANDIA					
Fortum Oyj 1.625% 27/02/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.275.180	5.232.500	0,92
Totale Finlandia			**5.275.180**	**5.232.500**	**0,92**
FRANCIA					
EssilorLuxottica SA 0.375% 27/11/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.952.650	4.989.500	0,87
Orange SA 1% 12/05/2025 EMTN	4.500.000	EUR	4.473.000	4.666.500	0,82
Total Capital International SA 0.696% 31/05/2028 EMTN	6.000.000	EUR	6.000.000	6.156.600	1,08
Wendel SA 2.5% 09/02/2027	3.000.000	EUR	2.985.000	3.318.900	0,58
Wendel SA 2.75% 02/10/2024	3.000.000	EUR	3.083.500	3.305.400	0,58
Totale Francia			**21.494.150**	**22.436.900**	**3,93**
GERMANIA					
Bayer AG 2.375% 12/11/2079	3.000.000	EUR	2.981.190	3.039.900	0,53
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.970.380	1,22
Deutsche Bank AG 2.95% 20/08/2020	3.000.000	USD	2.643.008	2.681.671	0,47

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	6.000.000	EUR	6.323.400	6.943.200	1,22
HeidelbergCement AG 1.5% 07/02/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.463.225	2.607.000	0,46
HeidelbergCement AG 2.25% 03/06/2024 EMTN	3.800.000	EUR	3.930.134	4.081.580	0,71
Totale Germania			**25.240.957**	**26.323.731**	**4,61**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.177.250	5.328.500	0,93
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	5.000.000	EUR	5.805.000	6.024.000	1,05
Indonesia Government International Bond 4.45% 11/02/2024	5.000.000	USD	4.590.467	4.806.980	0,84
Pertamina Persero PT 6.5% 27/05/2041	5.000.000	USD	5.667.040	5.683.492	1,00
Perusahaan Listrik Negara PT 2.875% 25/10/2025	12.000.000	EUR	12.539.500	13.189.200	2,31
Totale Indonesia			**33.779.257**	**35.032.172**	**6,13**
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.375% 29/08/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.994.240	3.096.000	0,54
CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN	5.100.000	EUR	5.093.268	5.405.490	0,95
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.916.034	3.071.100	0,54
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.024.600	2.053.200	0,36
Totale Irlanda			**13.028.142**	**13.625.790**	**2,39**
ISRAELE					
Israel Government International Bond 2.5% 16/01/2049 EMTN	5.000.000	EUR	4.972.000	6.565.000	1,15
Totale Israele			**4.972.000**	**6.565.000**	**1,15**
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 28/01/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.665.649	2.502.725	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	1.000	EUR	1.021	1.020	-
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	3.000.000	EUR	2.910.086	3.391.800	0,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	3.000.000	EUR	3.501.344	3.436.440	0,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	6.000.000	EUR	8.282.580	8.145.180	1,43
Totale Italia			**17.360.680**	**17.477.165**	**3,06**
GIAPPONE					
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 2.25% 21/11/2026	6.000.000	EUR	6.239.100	6.695.400	1,17
Totale Giappone			**6.239.100**	**6.695.400**	**1,17**
JERSEY					
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	5.500.000	EUR	5.477.505	5.743.650	1,01
Heathrow Funding Ltd 1.5% 11/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.240.000	5.280.000	0,92
Totale Jersey			**10.717.505**	**11.023.650**	**1,93**
KAZAKISTAN					
Kazakhstan Government International Bond 1.55% 09/11/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.071.750	5.229.500	0,92
Totale Kazakistan			**5.071.750**	**5.229.500**	**0,92**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
LUSSEMBURGO					
Allergan Funding SCS 1.5% 15/11/2023	5.000.000	EUR	5.081.300	5.259.500	0,92
Allergan Funding SCS 2.625% 15/11/2028	5.000.000	EUR	5.155.000	5.750.000	1,01
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 0.5% 12/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.984.000	4.983.000	0,87
CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.962.400	5.253.500	0,92
Glencore Finance Europe Ltd 1.75% 17/03/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.883.500	5.186.000	0,91
Holcim Finance Luxembourg SA 2.25% 26/05/2028 EMTN	3.800.000	EUR	3.970.620	4.199.000	0,74
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	4.000.000	EUR	4.503.600	4.469.200	0,78
SELP Finance Sarl 1.5% 20/12/2026	5.000.000	EUR	5.162.500	5.116.000	0,90
Totale Lussemburgo			**38.702.920**	**40.216.200**	**7,05**
MESSICO					
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.560.000	6.084.000	1,07
Totale Messico			**5.560.000**	**6.084.000**	**1,07**
PAESI BASSI					
EDP Finance BV 0.375% 16/09/2026 EMTN	5.600.000	EUR	5.579.560	5.523.280	0,97
EDP Finance BV 1.625% 26/01/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.148.000	5.328.500	0,93
Enel Finance International NV 5.625% 14/08/2024 EMTN	2.000.000	GBP	2.757.683	2.766.551	0,48
Fresenius SE & Co KGaA 4% 01/02/2024	3.000.000	EUR	3.492.000	3.436.200	0,60
JAB Holdings BV 2% 18/05/2028	5.000.000	EUR	5.433.000	5.337.000	0,93
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	3.000.000	EUR	3.207.000	3.443.700	0,60
Shell International Finance BV 0.5% 08/11/2031 EMTN	5.500.000	EUR	5.471.345	5.383.400	0,94
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.638.500	4.917.000	0,86
Totale Paesi Bassi			**35.727.088**	**36.135.631**	**6,31**
NUOVA ZELANDA					
Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.960.700	5.065.500	0,89
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	18.000.000	NZD	11.894.004	12.048.397	2,11
Totale Nuova Zelanda			**16.854.704**	**17.113.897**	**3,00**
NORVEGIA					
Norway Government Bond 1.75% 06/09/2029	105.000.000	NOK	11.129.719	10.910.018	1,91
Norway Government Bond 2% 24/05/2023	74.388.000	NOK	7.774.608	7.708.104	1,35
Norway Government Bond 3% 14/03/2024	37.500.000	NOK	4.095.620	4.058.469	0,71
Totale Norvegia			**22.999.947**	**22.676.591**	**3,97**
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.75% 19/09/2029	8.000.000	USD	7.200.740	6.978.534	1,22
Philippine Government International Bond 3.75% 14/01/2029	5.000.000	USD	4.661.771	4.918.999	0,86
Totale Filippine			**11.862.511**	**11.897.533**	**2,08**
PORTOGALLO					
Brisa Concessao Rodoviaria SA 1.875% 30/04/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.430.000	3.705.450	0,65
Caixa Geral de Depositos SA 1.25% 25/11/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.497.000	2.520.250	0,44
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	2.750.000	EUR	3.211.175	3.635.225	0,64
Totale Portogallo			**9.138.175**	**9.860.925**	**1,73**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
QATAR					
Qatar Government International Bond 4% 14/03/2029	8.000.000	USD	7.140.505	7.966.796	1,39
Totale Qatar			**7.140.505**	**7.966.796**	**1,39**
ARABIA SAUDITA					
Saudi Arabian Oil Co 4.25% 16/04/2039 EMTN	5.000.000	USD	4.428.495	4.789.575	0,84
Totale Arabia Saudita			**4.428.495**	**4.789.575**	**0,84**
SERBIA					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	5.000.000	EUR	5.072.500	5.085.000	0,89
Totale Serbia			**5.072.500**	**5.085.000**	**0,89**
SINGAPORE					
Singapore Government Bond 2.875% 01/07/2029	7.000.000	SGD	5.098.092	5.097.230	0,89
Totale Singapore			**5.098.092**	**5.097.230**	**0,89**
SPAGNA					
Banco de Sabadell SA 0.625% 07/11/2025	4.500.000	EUR	4.476.015	4.461.750	0,78
Bankinter SA 0.875% 08/07/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.055.475	5.032.500	0,88
Comunidad Autonoma de las Islas Baleares 1.549% 21/11/2028	5.500.000	EUR	5.607.070	5.928.615	1,04
Iberdrola Finanzas SA 7.375% 29/01/2024 EMTN	2.150.000	GBP	3.306.698	3.106.161	0,54
Mapfre SA 1.625% 19/05/2026	3.000.000	EUR	2.989.020	3.219.300	0,56
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.518.700	0,62
Telefonica Emisiones SA 1.46% 13/04/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.012.000	3.185.400	0,56
Telefonica Emisiones SA 1.788% 12/03/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.117.800	5.414.000	0,95
Totale Spagna			**32.621.078**	**33.866.426**	**5,93**
SVEZIA					
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	6.000.000	EUR	6.000.000	6.021.600	1,05
Totale Svezia			**6.000.000**	**6.021.600**	**1,05**
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.000	4.142.400	0,72
Totale Svizzera			**3.986.000**	**4.142.400**	**0,72**
REGNO UNITO					
BP Capital Markets Plc 0.831% 08/11/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.107.500	5.099.500	0,89
Carnival Plc 1% 28/10/2029	5.000.000	EUR	4.978.750	4.937.000	0,86
European Bank for Reconstruction & Development 2.55% 14/03/2022 EMTN	33.500.000	CNY	4.414.985	4.211.084	0,74
Imperial Brands Finance Plc 2.125% 12/02/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.979.900	3.132.900	0,55
InterContinental Hotels Group Plc 2.125% 15/05/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.152.500	5.337.000	0,93
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	2.000.000	GBP	2.333.655	2.304.913	0,40
Tesco Plc 5.125% 10/04/2047 EMTN	5.000.000	EUR	7.285.000	7.235.500	1,27
Totale Regno Unito			**32.252.290**	**32.257.897**	**5,64**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 2.45% 15/03/2035	5.000.000	EUR	4.509.600	5.430.000	0,95
AT&T Inc 3.5% 17/12/2025	3.000.000	EUR	3.405.300	3.515.400	0,62
Bank of America Corp 1.375% 26/03/2025 EMTN	4.000.000	EUR	4.046.000	4.226.400	0,74
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	4.000.000	EUR	4.020.000	4.086.400	0,72
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	4.750.000	EUR	4.821.725	5.075.850	0,89
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	3.000.000	EUR	3.137.040	3.212.400	0,56
Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.172.200	3.320.700	0,58
Goldman Sachs Group Inc 2% 27/07/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.111.043	5.308.500	0,93
Goldman Sachs Group Inc 2.125% 30/09/2024 EMTN	4.000.000	EUR	4.320.000	4.326.000	0,76
International Bank for Reconstruction & Development 0.5% 16/04/2030	5.000.000	EUR	4.897.416	5.179.000	0,91
Morgan Stanley 1.75% 30/01/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.994.270	3.205.500	0,56
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025	10.000.000	USD	9.413.930	9.176.820	1,61
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2024	8.000.000	USD	7.149.494	7.309.144	1,28
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	12.000.000	USD	11.264.439	10.978.712	1,92
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2026	16.000.000	USD	14.152.761	14.951.042	2,62
Totale Stati Uniti d'America			**86.415.218**	**89.301.868**	**15,65**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**494.166.095**	**509.793.188**	**89,27**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**494.166.095**	**509.793.188**	**89,27**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

HONG KONG					
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	9.305.000	USD	8.838.310	8.803.767	1,54
Totale Hong Kong			**8.838.310**	**8.803.767**	**1,54**
PERÙ					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	25.000.000	PEN	7.665.841	7.582.445	1,33
Totale Perù			**7.665.841**	**7.582.445**	**1,33**
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 4.625% 04/12/2022	350.000.000	PHP	5.889.136	6.300.943	1,10
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.012.500	5.100.500	0,89
Totale Filippine			**10.901.636**	**11.401.443**	**1,99**
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 7.5% 15/05/2022 EMTN	70.000.000.000	IDR	4.454.499	4.582.524	0,80
Totale Regno Unito			**4.454.499**	**4.582.524**	**0,80**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 1.8% 05/09/2026	3.000.000	EUR	2.996.100	3.207.600	0,56
Mars Inc 3.2% 01/04/2030	5.000.000	USD	4.454.829	4.727.496	0,83
Totale Stati Uniti d'America			**7.450.929**	**7.935.096**	**1,39**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**39.311.215**	**40.305.275**	**7,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**39.311.215**	**40.305.275**	**7,05**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
Fidelity National Information Services Inc 1% 03/12/2028	4.500.000	EUR	4.490.225	4.511.250	0,79
Totale Stati Uniti d'America			**4.490.225**	**4.511.250**	**0,79**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**4.490.225**	**4.511.250**	**0,79**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	74.656	USD	6.575.137	8.369.474	1,47
Totale Lussemburgo			**6.575.137**	**8.369.474**	**1,47**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**6.575.137**	**8.369.474**	**1,46**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**11.065.362**	**12.880.724**	**2,26**
TOTALE INVESTIMENTI			**544.542.672**	**562.979.187**	**98,58**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**8.086.786**	**1,42**
TOTALE ATTIVO NETTO				**571.065.973**[1]	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	509.793.188	87,16
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	40.305.275	6,90
ALTRI VALORI MOBILIARI	12.880.724	2,20
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	9.534.024	1,63
ALTRE ATTIVITÀ	12.364.039	2,11
TOTALE	**584.877.250**	**100,00**

[1]Correzione del VPN vedere Nota 26.

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	35,41
Holding e società finanziarie	21,59
Banche e istituti finanziari	7,84
Farmaceutici e cosmetici	5,47
Divulgazione dell'informazione	4,46
Organismi sovranazionali	3,67
Petrolio	2,76
Servizi pubblici	2,31
Assicurazioni	2,30
Tempo libero	1,79
Trasporti	1,55
Fondi di investimento	1,47
Alimentari e distillerie	1,34
Vendite al dettaglio	1,27
Costruzioni, materiale da costruzione	1,17
Società immobiliari	1,05
Tecnologia aerospaziale	0,92
Beni di consumo	0,89
Software Internet	0,79
Prodotti chimici	0,53
TOTALE INVESTIMENTI	**98,58**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**1,42**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	229.145	EUR	16.637.404	16.894.861	0,67
Ontex Group NV	1.723.952	EUR	34.587.743	31.737.956	1,25
Totale Belgio			**51.225.147**	**48.632.817**	**1,92**
BERMUDA					
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	42.100	USD	1.974.941	2.201.668	0,09
Totale Bermuda			**1.974.941**	**2.201.668**	**0,09**
FINLANDIA					
Nokian Renkaat Oyj	640.549	EUR	17.686.959	16.417.271	0,65
Nordea Bank Abp	4.009.296	EUR	31.091.343	29.027.303	1,14
Sampo Oyj	661.593	EUR	27.500.611	25.742.584	1,01
Totale Finlandia			**76.278.913**	**71.187.158**	**2,80**
FRANCIA					
Atos SE	152.085	EUR	11.912.787	11.372.916	0,45
Carrefour SA	1.180.087	EUR	19.624.907	17.854.716	0,70
Faurecia SE	315.169	EUR	12.060.928	15.052.471	0,59
Imerys SA	463.979	EUR	16.551.314	17.436.331	0,69
Nexans SA	247.668	EUR	8.057.229	10.756.221	0,42
Sanofi	150.920	EUR	12.868.219	13.545.070	0,53
SCOR SE	747.110	EUR	29.858.934	28.083.865	1,11
Vinci SA	130.292	EUR	6.752.564	12.896.302	0,51
Totale Francia			**117.686.882**	**126.997.892**	**5,00**
GERMANIA					
Bayer AG	506.406	EUR	50.490.795	36.871.421	1,45
Covestro AG	298.792	EUR	12.502.161	12.384.928	0,49
E.ON SE	2.141.878	EUR	19.102.867	20.399.246	0,80
Fresenius SE & Co KGaA	378.828	EUR	20.821.523	19.009.589	0,75
LANXESS AG	229.863	EUR	12.554.230	13.750.405	0,54
SAP SE	144.010	EUR	10.278.317	17.327.283	0,68
Schaeffler AG	1.871.813	EUR	11.971.312	18.021.816	0,71
Siemens AG	115.956	EUR	10.749.480	13.513.512	0,53
Totale Germania			**148.470.685**	**151.278.200**	**5,95**
IRLANDA					
Allergan Plc	38.440	USD	5.924.753	6.538.591	0,26
Eaton Corp Plc	75.951	USD	6.012.198	6.435.514	0,25
Johnson Controls International Plc	106.904	USD	4.115.217	3.878.830	0,15
Medtronic Plc	98.601	USD	9.436.278	9.938.868	0,39
Totale Irlanda			**25.488.446**	**26.791.803**	**1,05**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ITALIA					
COIMA RES SpA	256.344	EUR	2.292.409	2.260.954	0,09
Eni SpA	947.186	EUR	13.660.140	13.114.737	0,52
Saipem SpA	6.255.777	EUR	24.094.358	27.250.165	1,07
UniCredit SpA	2.759.752	EUR	39.937.717	35.931.971	1,42
Totale Italia			**79.984.624**	**78.557.827**	**3,10**
GIAPPONE					
Chugoku Electric Power Co Inc	470.000	JPY	5.384.782	5.504.441	0,22
Cosmo Energy Holdings Co Ltd	341.200	JPY	6.507.464	7.027.913	0,28
Daishi Hokuetsu Financial Group Inc	84.300	JPY	1.971.941	2.105.750	0,08
Dowa Holdings Co Ltd	74.500	JPY	2.197.343	2.486.355	0,10
Electric Power Development Co Ltd	327.000	JPY	6.744.968	7.088.936	0,28
FUJIFILM Holdings Corp	79.200	JPY	3.408.649	3.392.393	0,13
Hitachi Chemical Co Ltd	99.400	JPY	2.555.945	3.724.404	0,15
Hitachi Ltd	90.100	JPY	2.366.619	3.413.577	0,13
Hokkaido Electric Power Co Inc	902.200	JPY	5.253.613	3.916.138	0,15
Hokuriku Electric Power Co	632.300	JPY	4.558.507	4.122.072	0,16
Idemitsu Kosan Co Ltd	105.000	JPY	2.978.458	2.605.621	0,10
Japan Post Bank Co Ltd	661.700	JPY	6.197.879	5.690.229	0,22
Japan Post Holdings Co Ltd	705.600	JPY	6.703.370	5.929.052	0,23
Japan Post Insurance Co Ltd	225.200	JPY	4.010.882	3.434.214	0,14
Japan Tobacco Inc	312.700	JPY	6.633.683	6.229.599	0,25
Lintec Corp	122.900	JPY	2.320.166	2.459.985	0,10
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	666.900	JPY	4.257.174	4.465.065	0,18
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	117.100	JPY	4.438.430	4.073.997	0,16
Mitsubishi Materials Corp	95.500	JPY	2.409.244	2.328.421	0,09
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	564.100	JPY	2.340.811	2.740.543	0,11
Mitsui Chemicals Inc	93.000	JPY	1.972.155	2.041.254	0,08
Nexon Co Ltd	150.700	JPY	1.562.644	1.789.619	0,07
Nippon Kayaku Co Ltd	202.600	JPY	2.281.679	2.248.320	0,09
Nippon Telegraph & Telephone Corp	95.200	JPY	1.776.383	2.149.577	0,08
Nissan Motor Co Ltd	1.075.000	JPY	7.225.802	5.600.325	0,22
Oji Holdings Corp	570.000	JPY	2.718.543	2.777.609	0,11
Oracle Corp Japan	35.000	JPY	2.673.444	2.852.138	0,11
SCSK Corp	49.000	JPY	2.124.440	2.275.404	0,09
Shikoku Electric Power Co Inc	398.400	JPY	4.194.506	3.517.365	0,14
Showa Denko KK	178.000	JPY	4.409.898	4.226.176	0,17
SoftBank Group Corp	45.600	JPY	1.536.585	1.776.176	0,07
Sony Corp	49.700	JPY	2.239.976	3.012.494	0,12
Suntory Beverage & Food Ltd	80.500	JPY	2.940.971	2.996.464	0,12
Teijin Ltd	140.900	JPY	2.267.048	2.359.846	0,09
TIS Inc	42.900	JPY	2.072.838	2.259.163	0,09
Tokuyama Corp	88.200	JPY	2.077.462	2.068.089	0,08
Toyota Motor Corp	116.200	JPY	6.328.293	7.341.167	0,29
Yamato Kogyo Co Ltd	88.500	JPY	2.075.542	1.987.422	0,08
Zeon Corp	234.800	JPY	2.455.998	2.626.807	0,10
Totale Giappone			**138.174.135**	**138.644.120**	**5,46**
PAESI BASSI					
Altice Europe NV	9.743.606	EUR	42.148.932	55.187.784	2,17
ING Groep NV	1.715.246	EUR	15.928.822	18.353.132	0,72
LyondellBasell Industries NV	49.593	USD	3.844.459	4.164.953	0,16
Totale Paesi Bassi			**61.922.213**	**77.705.869**	**3,05**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SPAGNA					
Applus Services SA	2.885.282	EUR	29.100.569	32.863.362	1,29
International Consolidated Airlines Group SA	5.939.226	EUR	32.273.186	43.356.350	1,71
Repsol SA	1.530.754	EUR	18.310.210	21.621.900	0,85
Totale Spagna			**79.683.965**	**97.841.612**	**3,85**
SVEZIA					
Investor AB	534.940	SEK	10.700.321	26.192.340	1,03
Totale Svezia			**10.700.321**	**26.192.340**	**1,03**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	14.350	USD	1.928.425	1.989.288	0,08
Totale Svizzera			**1.928.425**	**1.989.288**	**0,08**
REGNO UNITO					
Royal Dutch Shell Plc	483.410	EUR	11.070.482	12.711.266	0,50
Totale Regno Unito			**11.070.482**	**12.711.266**	**0,50**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	80.924	USD	12.220.619	12.700.377	0,50
Abbott Laboratories	125.532	USD	9.355.890	9.725.691	0,38
AbbVie Inc	236.567	USD	16.118.925	18.691.401	0,74
AES Corp	377.115	USD	5.800.356	6.745.557	0,27
Alliance Data Systems Corp	25.895	USD	2.508.632	2.558.413	0,10
Alphabet Inc Shs A	7.330	USD	7.023.578	8.765.184	0,35
Altice USA Inc	1.166.887	USD	-	28.173.600	1,11
Altria Group Inc	343.132	USD	15.072.746	15.279.917	0,60
Amazon.com Inc	4.724	USD	7.550.127	7.787.485	0,31
American Express Co	45.491	USD	4.889.210	5.047.111	0,20
American Tower Corp	38.291	USD	7.208.903	7.821.569	0,31
Amgen Inc	67.786	USD	11.647.737	14.537.370	0,57
Apple Inc	143.905	USD	25.940.672	37.444.715	1,48
AT&T Inc	692.218	USD	19.793.675	24.121.204	0,95
Bank of America Corp	521.753	USD	13.593.088	16.369.543	0,64
Bank of New York Mellon Corp	54.863	USD	2.322.292	2.457.290	0,10
Berkshire Hathaway Inc Shs B	85.000	USD	15.258.490	17.128.219	0,67
Biogen Inc	32.173	USD	6.683.623	8.500.495	0,33
Boeing Co	27.618	USD	8.376.684	8.046.160	0,32
BorgWarner Inc	43.468	USD	1.585.559	1.683.859	0,07
Broadcom Inc	26.425	USD	6.589.220	7.393.386	0,29
Capital One Financial Corp	41.704	USD	3.575.089	3.820.680	0,15
Caterpillar Inc	72.082	USD	8.399.140	9.491.263	0,37
CBRE Group Inc	54.253	USD	2.605.989	2.955.865	0,12
Chevron Corp	114.945	USD	12.621.324	12.296.299	0,48
Cisco Systems Inc	218.731	USD	10.119.935	9.291.211	0,37
Citigroup Inc	154.047	USD	9.334.212	10.932.545	0,43
Coca-Cola Co	455.992	USD	20.716.034	22.495.361	0,89
Comcast Corp	268.326	USD	9.234.197	10.820.698	0,43
ConocoPhillips	123.662	USD	6.414.775	7.131.523	0,28

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Costco Wholesale Corp	39.837	USD	9.527.536	10.494.481	0,41
CSX Corp	118.096	USD	7.927.942	7.625.353	0,30
CVS Health Corp	184.861	USD	9.442.172	12.160.714	0,48
Delta Air Lines Inc	143.922	USD	7.549.241	7.535.560	0,30
Devon Energy Corp	187.454	USD	3.593.629	4.271.612	0,17
Discovery Communications Inc Shs A	133.111	USD	3.368.825	3.892.280	0,15
Dominion Energy Inc	137.139	USD	9.321.481	10.047.190	0,40
Dow Inc	142.065	USD	6.174.954	6.890.536	0,27
Duke Energy Corp	114.943	USD	9.176.182	9.314.656	0,37
Emerson Electric Co	83.179	USD	5.318.278	5.675.193	0,22
EOG Resources Inc	51.833	USD	3.355.245	3.811.774	0,15
Equity Residential	41.869	USD	3.296.848	3.016.616	0,12
Exelon Corp	233.163	USD	9.090.764	9.444.314	0,37
Exxon Mobil Corp	232.135	USD	15.179.149	14.396.162	0,57
Facebook Inc	35.461	USD	4.981.845	6.469.927	0,25
Gap Inc	84.100	USD	1.311.015	1.337.673	0,05
General Motors Co	271.243	USD	8.675.904	8.822.328	0,35
Gilead Sciences Inc	176.111	USD	10.543.799	10.206.531	0,40
Home Depot Inc	42.437	USD	9.029.088	8.231.342	0,32
HP Inc	223.567	USD	3.917.856	4.088.801	0,16
Illinois Tool Works Inc	40.088	USD	5.628.822	6.437.481	0,25
Intel Corp	172.633	USD	6.977.261	9.186.754	0,36
International Business Machines Corp	79.935	USD	10.138.751	9.475.760	0,37
International Paper Co	113.134	USD	4.393.283	4.635.025	0,18
Johnson & Johnson	239.120	USD	27.813.277	31.011.860	1,22
JPMorgan Chase & Co	159.659	USD	16.200.000	19.755.904	0,78
Kohl's Corp	38.239	USD	1.865.344	1.727.726	0,07
L Brands Inc	89.744	USD	1.455.668	1.447.471	0,06
Lam Research Corp	9.344	USD	2.356.470	2.439.857	0,10
Lennar Corp	33.314	USD	1.830.312	1.657.448	0,07
Lockheed Martin Corp	41.526	USD	13.593.489	14.525.853	0,57
Marathon Petroleum Corp	44.464	USD	2.720.584	2.368.159	0,09
Merck & Co Inc	183.319	USD	13.325.506	14.894.924	0,59
MetLife Inc	98.789	USD	4.327.559	4.470.569	0,18
Micron Technology Inc	63.351	USD	993.210	3.008.798	0,12
Microsoft Corp	125.641	USD	12.158.975	17.672.839	0,70
Newmont Goldcorp Corp	58.838	USD	2.058.011	2.297.641	0,09
NextEra Energy Inc	63.286	USD	11.826.522	13.629.918	0,54
NIKE Inc	33.734	USD	2.760.314	3.035.112	0,12
Nordstrom Inc	31.034	USD	1.063.485	1.126.293	0,04
Oracle Corp	181.374	USD	8.038.164	8.531.628	0,34
PepsiCo Inc	153.485	USD	17.424.876	18.742.610	0,74
Pfizer Inc	561.831	USD	19.842.593	19.512.513	0,77
Philip Morris International Inc	224.356	USD	15.616.789	17.161.877	0,68
PPG Industries Inc	29.212	USD	3.261.721	3.465.755	0,14
Procter & Gamble Co	273.208	USD	25.994.456	30.353.193	1,20
Progressive Corp	28.739	USD	1.787.554	1.855.139	0,07
Prudential Financial Inc	31.213	USD	2.615.833	2.587.641	0,10
Public Storage	18.503	USD	3.892.873	3.488.212	0,14
QUALCOMM Inc	44.474	USD	3.156.071	3.510.364	0,14
Sherwin-Williams Co	6.901	USD	3.370.834	3.564.855	0,14
Simon Property Group Inc	53.562	USD	8.212.292	7.056.023	0,28
Southern Co	164.745	USD	8.338.409	9.314.008	0,37

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Southwest Airlines Co	116.192	USD	5.935.051	5.608.661	0,22
Starbucks Corp	167.294	USD	11.565.243	13.056.801	0,51
Target Corp	35.585	USD	3.526.058	4.093.855	0,16
Texas Instruments Inc	42.058	USD	4.197.523	4.792.363	0,19
Thermo Fisher Scientific Inc	26.697	USD	7.243.310	7.745.430	0,31
Union Pacific Corp	82.045	USD	12.504.675	13.192.669	0,52
United Parcel Service Inc	70.884	USD	6.693.587	7.367.102	0,29
United Technologies Corp	104.011	USD	11.963.166	13.914.552	0,55
UnitedHealth Group Inc	124.422	USD	27.840.151	32.633.914	1,29
US Bancorp	78.170	USD	3.954.801	4.128.459	0,16
Ventas Inc	36.333	USD	2.122.430	1.880.294	0,07
Visa Inc	31.455	USD	4.202.669	5.273.524	0,21
Walmart Inc	255.075	USD	22.705.069	27.184.322	1,07
Waste Management Inc	49.386	USD	4.959.003	5.015.080	0,20
Wells Fargo & Co	263.270	USD	11.348.273	12.595.414	0,50
Weyerhaeuser Co	71.279	USD	1.891.521	1.904.209	0,08
Totale Stati Uniti d'America			**831.034.312**	**952.282.893**	**37,56**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**1.635.623.491**	**1.813.014.753**	**71,44**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	20.000.000	AUD	12.421.892	12.578.525	0,50
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	30.000.000	AUD	18.883.129	18.923.823	0,75
Totale Australia			**31.305.021**	**31.502.348**	**1,25**
CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2020	15.000.000	CAD	10.263.762	10.185.732	0,40
Canadian Government Bond 1.5% 01/03/2020	20.000.000	CAD	13.279.764	13.665.195	0,54
Totale Canada			**23.543.526**	**23.850.927**	**0,94**
GERMANIA					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.625% 29/05/2020	22.250.000	USD	19.754.957	19.849.935	0,78
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	10.000.000	USD	8.941.435	8.924.890	0,35
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	54.000.000	USD	49.373.665	48.459.500	1,91
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 6% 20/08/2020	5.000.000	AUD	3.212.101	3.219.570	0,13
Totale Germania			**81.282.158**	**80.453.895**	**3,17**
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 1.125% 15/05/2020 EMTN	25.000.000	NOK	2.523.696	2.537.639	0,10
European Investment Bank 1.125% 18/02/2020	5.000.000	CAD	3.298.421	3.414.248	0,13
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	45.000.000	USD	39.606.996	40.170.037	1,58
European Investment Bank 3% 04/02/2020 EMTN	50.000.000	NOK	5.008.361	5.090.020	0,20
European Investment Bank 6% 06/08/2020	10.000.000	AUD	6.390.742	6.427.275	0,25
Totale Lussemburgo			**56.828.216**	**57.639.219**	**2,26**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
REGNO UNITO					
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	45.000.000	GBP	50.895.314	52.666.423	2,08
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	50.000.000	GBP	59.734.839	59.758.960	2,35
Totale Regno Unito			**110.630.153**	**112.425.383**	**4,43**
STATI UNITI D'AMERICA					
International Bank for Reconstruction & Development 1.125% 11/03/2020	5.000.000	CAD	3.296.738	3.412.881	0,13
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 21/04/2020	30.000.000	USD	26.774.856	26.785.380	1,06
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 01/11/2020	15.000.000	USD	13.690.131	13.431.517	0,53
Totale Stati Uniti d'America			**43.761.725**	**43.629.778**	**1,72**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**347.350.799**	**349.501.550**	**13,77**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.982.974.290**	**2.162.516.303**	**85,21**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2020	5.000.000	CAD	3.325.950	3.415.923	0,13
Canadian Government Bond 1.75% 01/08/2020	12.000.000	CAD	8.167.910	8.202.808	0,32
Canadian Government Bond 2% 01/11/2020	24.000.000	CAD	16.463.935	16.438.594	0,65
Totale Canada			**27.957.795**	**28.057.325**	**1,10**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**27.957.795**	**28.057.325**	**1,10**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**27.957.795**	**28.057.325**	**1,10**
TOTALE INVESTIMENTI			**2.010.932.085**	**2.190.573.628**	**86,31**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**347.391.446**	**13,69**
TOTALE ATTIVO NETTO				**2.537.965.074**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.162.516.303	84,49
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	28.057.325	1,10
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	354.038.412	13,83
ALTRE ATTIVITÀ	14.748.206	0,58
TOTALE	**2.559.360.246**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	9,71
Stati, province e municipalità	7,72
Holding e società finanziarie	6,54
Farmaceutici e cosmetici	6,20
Petrolio	5,06
Organismi sovranazionali	3,98
Servizi pubblici	3,70
Prodotti chimici	3,40
Vendite al dettaglio	3,19
Tecnologia aerospaziale	3,15
Software Internet	3,11
Attrezzature da ufficio, computer	2,77
Assicurazioni	2,61
Divulgazione dell'informazione	2,43
Industria automobilistica	2,23
Tabacco e liquori	2,20
Trasporti	1,86
Beni di consumo	1,85
Alimentari e distillerie	1,75
Altri servizi	1,50
Semiconduttori elettronici	1,48
Costruzioni, materiale da costruzione	1,41
Biotecnologia	1,30
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,29
Elettronica e attrezzature elettriche	1,17
Società immobiliari	1,14
Meccanica, macchinari	1,03
Pneumatici e gomma	0,65
Tempo libero	0,51
Arte grafica, pubblicazioni	0,43
Prodotti forestali e industria cartaria	0,29
Servizi ambientali e riciclaggio	0,20
Tessile	0,12
Metalli non ferrosi	0,09
Metalli preziosi	0,09
Miniere, industria pesante	0,08
Varie	0,07
TOTALE INVESTIMENTI	**86,31**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**13,69**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	6.471	EUR	469.836	477.107	0,12
Ontex Group NV	46.404	EUR	942.989	854.298	0,21
Totale Belgio			**1.412.825**	**1.331.405**	**0,33**
BERMUDA					
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	2.886	USD	135.384	150.927	0,04
Totale Bermuda			**135.384**	**150.927**	**0,04**
FINLANDIA					
Nokian Renkaat Oyj	11.999	EUR	374.244	307.534	0,08
Nordea Bank Abp	108.959	EUR	844.839	788.863	0,20
Sampo Oyj	17.820	EUR	740.884	693.376	0,17
Totale Finlandia			**1.959.967**	**1.789.773**	**0,45**
FRANCIA					
Atos SE	4.293	EUR	336.270	321.031	0,08
Carrefour SA	34.927	EUR	580.901	528.446	0,13
Faurecia SE	8.898	EUR	340.512	424.968	0,11
Imerys SA	10.681	EUR	381.017	401.392	0,10
Nexans SA	5.670	EUR	224.179	246.248	0,06
Sanofi	4.351	EUR	358.505	390.502	0,10
SCOR SE	20.252	EUR	810.021	761.273	0,19
Vinci SA	3.569	EUR	227.011	353.260	0,09
Totale Francia			**3.258.416**	**3.427.120**	**0,86**
GERMANIA					
Bayer AG	12.454	EUR	1.287.690	906.776	0,23
Covestro AG	8.437	EUR	353.027	349.714	0,09
E.ON SE	39.434	EUR	353.198	375.569	0,09
Fresenius SE & Co KGaA	10.189	EUR	569.294	511.284	0,13
LANXESS AG	6.490	EUR	354.460	388.232	0,10
SAP SE	5.622	EUR	467.145	676.439	0,17
Schaeffler AG	52.856	EUR	338.045	508.898	0,13
Siemens AG	3.138	EUR	290.902	365.703	0,09
Totale Germania			**4.013.761**	**4.082.615**	**1,03**
IRLANDA					
Allergan Plc	3.008	USD	466.886	511.657	0,13
Eaton Corp Plc	5.207	USD	412.187	441.202	0,11
Johnson Controls International Plc	7.329	USD	282.126	265.920	0,07
Medtronic Plc	6.760	USD	646.943	681.400	0,17
Totale Irlanda			**1.808.142**	**1.900.179**	**0,48**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
ITALIA					
Eni SpA	25.333	EUR	365.438	350.761	0,09
Saipem SpA	182.526	EUR	709.489	795.083	0,20
UniCredit SpA	68.264	EUR	1.037.783	888.797	0,22
Totale Italia			**2.112.710**	**2.034.641**	**0,51**
GIAPPONE					
Chugoku Electric Power Co Inc	24.100	JPY	272.730	282.249	0,07
Cosmo Energy Holdings Co Ltd	17.500	JPY	334.238	360.459	0,09
Daishi Hokuetsu Financial Group Inc	4.300	JPY	101.418	107.411	0,03
Dowa Holdings Co Ltd	3.800	JPY	110.584	126.821	0,03
Electric Power Development Co Ltd	16.800	JPY	342.002	364.202	0,09
FUJIFILM Holdings Corp	4.100	JPY	181.184	175.616	0,04
Hitachi Chemical Co Ltd	5.100	JPY	126.040	191.091	0,05
Hitachi Ltd	4.600	JPY	110.787	174.278	0,04
Hokkaido Electric Power Co Inc	46.300	JPY	282.126	200.972	0,05
Hokuriku Electric Power Co	32.500	JPY	242.848	211.873	0,05
Idemitsu Kosan Co Ltd	5.400	JPY	157.157	134.003	0,03
Japan Post Bank Co Ltd	34.000	JPY	324.238	292.380	0,07
Japan Post Holdings Co Ltd	36.200	JPY	356.960	304.183	0,08
Japan Post Insurance Co Ltd	11.600	JPY	218.199	176.896	0,04
Japan Tobacco Inc	16.100	JPY	347.300	320.744	0,08
Lintec Corp	6.300	JPY	119.205	126.102	0,03
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	34.300	JPY	214.765	229.647	0,06
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	6.000	JPY	230.442	208.745	0,05
Mitsubishi Materials Corp	4.900	JPY	124.531	119.469	0,03
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	29.000	JPY	115.846	140.889	0,04
Mitsui Chemicals Inc	4.800	JPY	101.520	105.355	0,03
Nexon Co Ltd	7.700	JPY	79.988	91.440	0,02
Nippon Kayaku Co Ltd	10.400	JPY	117.714	115.412	0,03
Nippon Telegraph & Telephone Corp	4.800	JPY	85.264	108.382	0,03
Nissan Motor Co Ltd	55.200	JPY	387.183	287.570	0,07
Oji Holdings Corp	29.300	JPY	141.157	142.779	0,04
Oracle Corp Japan	1.800	JPY	138.459	146.681	0,04
SCSK Corp	2.500	JPY	109.234	116.092	0,03
Shikoku Electric Power Co Inc	20.500	JPY	225.840	180.989	0,04
Showa Denko KK	9.100	JPY	226.565	216.057	0,05
SoftBank Group Corp	2.300	JPY	76.642	89.588	0,02
Sony Corp	2.600	JPY	111.337	157.595	0,04
Suntory Beverage & Food Ltd	4.100	JPY	147.794	152.615	0,04
Teijin Ltd	7.200	JPY	112.313	120.588	0,03
TIS Inc	2.200	JPY	102.552	115.855	0,03
Tokuyama Corp	4.500	JPY	106.333	105.515	0,03
Toyota Motor Corp	6.000	JPY	315.786	379.062	0,09
Yamato Kogyo Co Ltd	4.500	JPY	105.581	101.055	0,03
Zeon Corp	12.100	JPY	123.476	135.368	0,03
Totale Giappone			**7.127.338**	**7.116.028**	**1,77**
PAESI BASSI					
Altice Europe NV	269.941	EUR	1.160.941	1.528.946	0,38
ING Groep NV	40.865	EUR	430.624	437.256	0,11
LyondellBasell Industries NV	3.400	USD	263.569	285.541	0,07
Totale Paesi Bassi			**1.855.134**	**2.251.743**	**0,56**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SPAGNA					
Applus Services SA	70.912	EUR	749.939	807.688	0,20
International Consolidated Airlines Group SA	152.600	EUR	842.915	1.113.980	0,28
Repsol SA	41.603	EUR	537.377	587.642	0,15
Totale Spagna			**2.130.231**	**2.509.310**	**0,63**
SVEZIA					
Investor AB	29.380	SEK	586.631	1.438.537	0,36
Totale Svezia			**586.631**	**1.438.537**	**0,36**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	984	USD	132.235	136.408	0,03
Totale Svizzera			**132.235**	**136.408**	**0,03**
REGNO UNITO					
Royal Dutch Shell Plc	10.433	EUR	243.649	274.336	0,07
Totale Regno Unito			**243.649**	**274.336**	**0,07**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	5.548	USD	838.473	870.714	0,22
Abbott Laboratories	8.606	USD	641.405	666.757	0,17
AbbVie Inc	16.219	USD	1.085.368	1.281.480	0,32
AES Corp	25.854	USD	397.657	462.457	0,11
Alliance Data Systems Corp	1.775	USD	171.957	175.369	0,04
Alphabet Inc Shs A	503	USD	481.975	601.485	0,15
Altice USA Inc	34.184	USD	-	825.347	0,21
Altria Group Inc	23.593	USD	1.031.126	1.050.613	0,26
Amazon.com Inc	324	USD	517.833	534.112	0,13
American Express Co	3.128	USD	336.186	347.044	0,09
American Tower Corp	2.625	USD	495.482	536.200	0,13
Amgen Inc	4.647	USD	798.947	996.595	0,25
Apple Inc	9.866	USD	1.778.495	2.567.177	0,64
AT&T Inc	47.457	USD	1.366.061	1.653.699	0,41
Bank of America Corp	35.770	USD	933.565	1.122.252	0,28
Bank of New York Mellon Corp	3.761	USD	159.199	168.454	0,04
Berkshire Hathaway Inc Shs B	5.261	USD	947.967	1.060.136	0,26
Biogen Inc	2.125	USD	441.448	561.451	0,14
Boeing Co	1.893	USD	582.721	551.502	0,14
BorgWarner Inc	2.980	USD	108.700	115.439	0,03
Broadcom Inc	1.812	USD	451.832	506.975	0,13
Capital One Financial Corp	2.859	USD	245.089	261.925	0,07
Caterpillar Inc	4.942	USD	576.611	650.729	0,16
CBRE Group Inc	3.719	USD	178.638	202.622	0,05
Chevron Corp	7.903	USD	867.774	845.427	0,21
Cisco Systems Inc	14.996	USD	693.809	636.997	0,16
Citigroup Inc	10.561	USD	641.154	749.502	0,19
Coca-Cola Co	29.978	USD	1.362.493	1.478.899	0,37
Comcast Corp	18.396	USD	633.081	741.850	0,18
ConocoPhillips	8.503	USD	441.080	490.364	0,12

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Costco Wholesale Corp	2.739	USD	657.715	721.550	0,18
CSX Corp	8.096	USD	542.901	522.752	0,13
CVS Health Corp	12.674	USD	647.038	833.734	0,21
Delta Air Lines Inc	9.867	USD	517.579	516.623	0,13
Devon Energy Corp	12.851	USD	246.363	292.842	0,07
Discovery Communications Inc Shs A	9.126	USD	230.964	266.852	0,07
Dominion Energy Inc	9.402	USD	640.194	688.817	0,17
Dow Inc	9.740	USD	423.356	472.416	0,12
Duke Energy Corp	7.880	USD	630.587	638.573	0,16
Emerson Electric Co	5.703	USD	364.637	389.108	0,10
EOG Resources Inc	3.554	USD	230.057	261.359	0,05
Equity Residential	2.870	USD	225.990	206.780	0,05
Exelon Corp	15.985	USD	624.529	647.476	0,16
Exxon Mobil Corp	15.961	USD	1.043.679	989.843	0,25
Facebook Inc	2.431	USD	341.529	443.541	0,11
Gap Inc	5.766	USD	89.885	91.713	0,02
General Motors Co	18.596	USD	595.593	604.845	0,15
Gilead Sciences Inc	12.074	USD	714.894	699.750	0,17
Home Depot Inc	2.909	USD	618.932	564.248	0,14
HP Inc	14.764	USD	258.729	270.018	0,07
Illinois Tool Works Inc	2.748	USD	386.377	441.284	0,11
Intel Corp	11.835	USD	478.332	629.806	0,16
International Business Machines Corp	5.480	USD	696.046	649.617	0,16
International Paper Co	7.779	USD	302.078	318.701	0,08
Johnson & Johnson	16.394	USD	1.906.849	2.126.164	0,53
JPMorgan Chase & Co	10.946	USD	1.113.573	1.354.437	0,34
Kohl's Corp	2.622	USD	127.904	118.468	0,03
L Brands Inc	6.153	USD	99.803	99.241	0,01
Lam Research Corp	641	USD	161.654	167.375	0,04
Lennar Corp	2.284	USD	125.486	113.634	0,03
Lockheed Martin Corp	2.847	USD	933.526	995.885	0,25
Marathon Petroleum Corp	3.048	USD	186.496	162.337	0,04
Merck & Co Inc	12.568	USD	913.516	1.021.168	0,25
MetLife Inc	6.793	USD	297.575	307.408	0,08
Micron Technology Inc	4.343	USD	68.163	206.267	0,05
Microsoft Corp	8.614	USD	833.625	1.211.657	0,30
Newmont Goldcorp Corp	4.034	USD	141.100	157.529	0,04
NextEra Energy Inc	4.339	USD	812.682	934.491	0,23
NIKE Inc	2.313	USD	189.263	208.105	0,05
Nordstrom Inc	2.128	USD	72.923	77.230	0,02
Oracle Corp	12.435	USD	551.094	584.928	0,14
PepsiCo Inc	10.553	USD	1.201.983	1.288.665	0,32
Pfizer Inc	38.518	USD	1.365.214	1.337.739	0,33
Philip Morris International Inc	15.381	USD	1.068.638	1.176.553	0,29
PPG Industries Inc	2.003	USD	223.649	237.639	0,06
Procter & Gamble Co	18.785	USD	1.798.549	2.086.999	0,52
Progressive Corp	1.970	USD	122.533	127.166	0,03
Prudential Financial Inc	2.140	USD	179.345	177.412	0,04
Public Storage	1.269	USD	266.987	239.234	0,06
QUALCOMM Inc	3.049	USD	216.371	240.660	0,06
Sherwin-Williams Co	473	USD	231.040	244.338	0,06
Simon Property Group Inc	3.672	USD	561.130	483.733	0,12
Southern Co	11.295	USD	573.202	638.573	0,16

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Southwest Airlines Co	7.966	USD	407.145	384.524	0,10
Starbucks Corp	11.469	USD	792.656	895.121	0,22
Target Corp	2.440	USD	241.776	280.708	0,07
Texas Instruments Inc	2.892	USD	288.631	329.533	0,08
Thermo Fisher Scientific Inc	1.830	USD	496.507	530.926	0,13
Union Pacific Corp	5.625	USD	857.804	904.489	0,21
United Parcel Service Inc	4.860	USD	460.831	505.109	0,13
United Technologies Corp	7.131	USD	823.082	953.982	0,24
UnitedHealth Group Inc	8.530	USD	1.909.389	2.237.283	0,56
US Bancorp	5.359	USD	271.124	283.029	0,07
Ventas Inc	2.491	USD	145.514	128.913	0,03
Visa Inc	2.156	USD	288.059	361.460	0,09
Walmart Inc	17.487	USD	1.568.432	1.863.657	0,46
Waste Management Inc	3.386	USD	339.999	343.844	0,09
Wells Fargo & Co	18.049	USD	778.836	863.504	0,20
Weyerhaeuser Co	4.887	USD	129.686	130.556	0,03
Totale Stati Uniti d'America			**56.857.454**	**63.997.494**	**15,87**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**83.633.877**	**92.440.516**	**22,99**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	900.000	AUD	713.733	738.199	0,18
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	4.000.000	AUD	2.481.684	2.523.176	0,63
Totale Australia			**3.195.417**	**3.261.375**	**0,81**
CANADA					
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	1.000.000	CAD	668.721	704.383	0,18
Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.218.847	1,05
Totale Canada			**5.105.518**	**4.923.230**	**1,23**
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	566.200	0,14
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	25.000.000	EUR	28.496.680	28.693.025	7,14
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	107.139	0,03
Totale Francia			**29.096.055**	**29.366.364**	**7,31**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.500.000	EUR	2.183.737	2.498.595	0,62
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	1.000.000	EUR	1.340.580	1.430.060	0,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	591.864	0,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	759.390	0,19
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 01/02/2021 EMTN	2.000.000	GBP	2.360.329	2.355.244	0,59
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	4.500.000	USD	4.023.646	4.016.200	1,00
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	6.553.323	1,63
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	12.000.000	USD	11.038.596	10.768.778	2,68
Totale Germania			**28.239.501**	**28.973.454**	**7,22**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
IRLANDA					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	993.130	1.144.550	0,28
Totale Irlanda			**993.130**	**1.144.550**	**0,28**
ITALIA					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	326.430	0,08
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	106.659	0,03
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.122.700	0,28
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	200.000	EUR	205.404	211.179	0,05
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.638.300	0,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	20.000.000	EUR	20.413.461	20.300.740	5,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	4.000.000	EUR	4.086.040	4.166.800	1,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.700.000	EUR	4.216.705	4.774.480	1,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.715.060	0,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.150.440	0,29
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	1.500.000	EUR	1.502.995	1.501.080	0,37
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	1.000.000	EUR	1.001.600	1.000.100	0,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.21% 15/06/2022	5.000.000	EUR	5.023.420	5.028.000	1,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.349% 15/02/2024	2.000.000	EUR	1.987.500	2.004.600	0,50
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.358% 15/07/2023	10.500.000	EUR	10.486.400	10.570.350	2,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.46% 15/12/2020	16.000.000	EUR	16.204.425	16.096.320	4,00
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.401% 18/05/2022 EMTN[1]	2.000.000	EUR	1.997.600	2.004.000	0,50
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN[1]	500.000	EUR	498.155	507.350	0,13
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN[1]	1.000.000	EUR	996.040	1.139.700	0,28
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	1.500.000	EUR	1.484.700	1.567.650	0,39
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	1.082.700	0,27
Totale Italia			**77.843.176**	**79.014.638**	**19,67**
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	900.000.000	JPY	7.762.908	7.715.145	1,92
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020	250.000.000	JPY	2.027.612	2.073.174	0,52
Totale Giappone			**9.790.520**	**9.788.319**	**2,44**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	500.000	EUR	563.170	537.550	0,13
European Investment Bank 0% 06/11/2026	4.000.000	USD	2.290.613	3.092.248	0,77
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.747.296	0,42
European Investment Bank 1.125% 15/05/2020 EMTN	3.500.000	NOK	360.888	355.269	0,09
European Investment Bank 1.125% 18/02/2020	1.500.000	CAD	993.207	1.024.274	0,24
European Investment Bank 1.375% 15/06/2020	1.500.000	USD	1.331.429	1.336.725	0,33
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	15.000.000	USD	13.240.979	13.390.012	3,33
European Investment Bank 2.25% 07/03/2020 EMTN	3.150.000	GBP	3.523.607	3.696.605	0,92
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	1.300.000	AUD	852.458	815.550	0,20
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	3.000.000	SEK	388.179	299.640	0,06
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.100.000	GBP	3.155.145	3.891.771	0,97
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	2.000.000	GBP	2.792.274	2.492.424	0,62
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	2.900.000	EUR	2.768.675	3.082.120	0,77
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	2.477.373	0,62
Totale Lussemburgo			**36.170.289**	**38.238.857**	**9,47**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	11.000.000	USD	10.003.359	10.098.184	2,51
Totale Paesi Bassi			**10.003.359**	**10.098.184**	**2,51**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.000.000	EUR	1.007.240	1.018.150	0,25
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	8.049.555	2,00
Totale Spagna			**7.771.948**	**9.067.705**	**2,25**
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	1.000.000	USD	836.380	892.043	0,22
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	2.243.200	0,56
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.096.000	0,27
Totale Regno Unito			**4.043.242**	**4.231.243**	**1,05**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.070.665	0,27
Bank of America Corp 0.397% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.527.308	2.512.750	0,61
Goldman Sachs Group Inc 0.301% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	1.002.100	0,25
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 24/05/2021	10.000.000	USD	9.040.193	8.888.294	2,21
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	4.000.000	USD	3.940.256	4.648.547	1,16
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	3.000.000	USD	3.269.186	3.140.983	0,78
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	500.000	EUR	497.775	504.549	0,13
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	3.450.000	USD	2.970.342	3.665.219	0,91
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	10.750.000	USD	13.231.640	13.885.625	3,45
Totale Stati Uniti d'America			**37.410.644**	**39.318.732**	**9,77**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**249.662.799**	**257.426.651**	**64,01**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**333.296.676**	**349.867.167**	**87,00**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2020	4.000.000	CAD	2.660.760	2.732.738	0,68
Canadian Government Bond 1.75% 01/05/2020	3.500.000	CAD	2.329.516	2.392.605	0,60
Totale Canada			**4.990.276**	**5.125.343**	**1,28**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**4.990.276**	**5.125.343**	**1,28**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**4.990.276**	**5.125.343**	**1,28**
TOTALE INVESTIMENTI			**338.286.952**	**354.992.510**	**88,28**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**47.118.790**	**11,72**
TOTALE ATTIVO NETTO				**402.111.300**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	349.867.167	86,39
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.125.343	1,27
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	46.131.072	11,39
ALTRE ATTIVITÀ	3.840.184	0,95
TOTALE	**404.963.766**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	35,53
Banche e istituti finanziari	15,43
Organismi sovranazionali	13,22
Holding e società finanziarie	2,38
Farmaceutici e cosmetici	2,37
Software Internet	1,97
Assicurazioni	1,66
Petrolio	1,48
Attrezzature da ufficio, computer	1,47
Servizi pubblici	1,22
Vendite al dettaglio	1,19
Tecnologia aerospaziale	0,91
Beni di consumo	0,81
Divulgazione dell'informazione	0,78
Trasporti	0,78
Prodotti chimici	0,75
Tabacco e liquori	0,75
Alimentari e distillerie	0,73
Semiconduttori elettronici	0,59
Industria automobilistica	0,58
Biotecnologia	0,56
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,56
Società immobiliari	0,44
Meccanica, macchinari	0,43
Altri servizi	0,29
Costruzioni, materiale da costruzione	0,28
Elettronica e attrezzature elettriche	0,25
Tempo libero	0,22
Arte grafica, pubblicazioni	0,18
Prodotti forestali e industria cartaria	0,12
Servizi ambientali e riciclaggio	0,09
Pneumatici e gomma	0,08
Tessile	0,05
Metalli preziosi	0,04
Miniere, industria pesante	0,03
Varie	0,03
Metalli non ferrosi	0,03
TOTALE INVESTIMENTI	**88,28**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**11,72**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	650.000	AUD	403.274	410.016	0,17
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	199.940	0,08
Totale Australia			**603.274**	**609.956**	**0,25**
CANADA					
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	633.945	0,26
Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.218.847	1,74
Totale Canada			**5.038.646**	**4.852.792**	**2,00**
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.472.120	0,61
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.250.500	0,51
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	20.000.000	EUR	22.696.320	22.954.420	9,45
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	107.140	0,04
Totale Francia			**25.173.785**	**25.784.180**	**10,61**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	6.500.000	EUR	9.847.386	10.827.245	4,46
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	3.000.000	EUR	4.204.030	4.290.180	1,77
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.200.000	EUR	1.436.052	1.775.592	0,73
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	759.390	0,31
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	4.680.945	1,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	750.000	USD	689.912	673.049	0,28
Totale Germania			**21.188.434**	**23.006.401**	**9,48**
IRLANDA					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.500.000	EUR	1.489.695	1.716.825	0,71
Totale Irlanda			**1.489.695**	**1.716.825**	**0,71**
ITALIA					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	544.050	0,22
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	106.660	0,04
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.269.800	2.043.800	0,84
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.122.700	0,46
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	600.000	EUR	616.211	633.540	0,26
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	546.100	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.000.000	EUR	13.326.310	13.195.481	5,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	2.250.000	EUR	2.298.398	2.343.825	0,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.000.000	EUR	3.038.225	3.415.500	1,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.849.125	3.226.000	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	4.072.590	1,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.725.660	0,71

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	2.500.000	EUR	2.496.863	2.500.250	1,03
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.21% 15/06/2022	2.250.000	EUR	2.271.303	2.262.600	0,93
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.349% 15/02/2024	1.000.000	EUR	993.750	1.002.300	0,41
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.46% 15/12/2020	14.500.000	EUR	14.637.205	14.587.291	6,00
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN[1]	1.100.000	EUR	1.095.941	1.116.170	0,46
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN[1]	1.700.000	EUR	1.731.548	1.937.490	0,80
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	1.979.600	2.090.200	0,86
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.624.050	0,67
Totale Italia			**58.876.640**	**60.096.257**	**24,72**
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	1.250.000.000	JPY	11.048.546	10.715.479	4,41
Totale Giappone			**11.048.546**	**10.715.479**	**4,41**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	6.450.600	2,65
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.860.329	1,18
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.000.000	GBP	1.072.816	1.164.864	0,48
European Investment Bank 1.125% 18/02/2020	700.000	CAD	463.497	477.995	0,20
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	5.649.166	2,31
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	1.200.000	AUD	786.885	752.816	0,31
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	358.221	0,15
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	1.700.000	SEK	216.699	169.796	0,07
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.650.000	GBP	4.169.434	4.911.044	2,02
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	1.900.000	GBP	2.477.374	2.367.803	0,97
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.500.000	EUR	3.286.822	3.719.800	1,53
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	990.949	0,41
Totale Lussemburgo			**27.147.013**	**29.873.383**	**12,28**
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	5.500.000	USD	4.957.844	5.049.092	2,08
Totale Paesi Bassi			**4.957.844**	**5.049.092**	**2,08**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.000.000	EUR	2.014.460	2.036.300	0,84
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.500.000	EUR	1.843.425	1.617.750	0,67
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.800.329	8.049.555	3,31
Totale Spagna			**10.658.214**	**11.703.605**	**4,82**
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	3.500.000	USD	2.646.927	3.122.149	1,28
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.096.000	0,45
Totale Regno Unito			**3.869.189**	**4.218.149**	**1,73**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.070.665	0,44
Goldman Sachs Group Inc 0.221% 26/09/2023 EMTN	200.000	EUR	201.330	200.540	0,08
Goldman Sachs Group Inc 0.301% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	1.002.100	0,41
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.000.000	USD	4.521.737	5.810.684	2,39
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.050.000	USD	5.906.711	6.334.315	2,61
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	756.825	0,31
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	4.500.000	USD	3.928.617	4.780.720	1,97
Morgan Stanley 0.294% 08/11/2022	500.000	EUR	503.035	502.650	0,21
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	12.750.000	USD	14.592.334	16.468.997	6,78
Totale Stati Uniti d'America			**32.334.371**	**36.927.496**	**15,20**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**202.385.651**	**214.553.615**	**88,29**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**202.385.651**	**214.553.615**	**88,29**
TOTALE INVESTIMENTI			**202.385.651**	**214.553.615**	**88,29**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**28.443.863**	**11,71**
TOTALE ATTIVO NETTO				**242.997.478**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	214.553.615	88,06
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	26.390.640	10,83
ALTRE ATTIVITÀ	2.694.038	1,11
TOTALE	**243.638.293**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	51,09
Organismi sovranazionali	18,15
Banche e istituti finanziari	13,34
Software Internet	1,97
Assicurazioni	1,58
Trasporti	0,84
Holding e società finanziarie	0,62
Attrezzature da ufficio, computer	0,44
Petrolio	0,26
TOTALE INVESTIMENTI	**88,29**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**11,71**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.452% 22/09/2022 EMTN	2.800.000	EUR	2.860.480	2.835.280	1,50
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	7.000.000	EUR	7.942.400	8.034.047	4,24
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.000.000	EUR	9.435.576	9.419.920	4,97
NN Group NV 1% 18/03/2022 EMTN	200.000	EUR	201.720	204.640	0,11
Totale Francia			**20.440.176**	**20.493.887**	**10,82**
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.490.045	2.523.750	1,33
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	2.500.000	EUR	3.093.606	3.146.545	1,66
Totale Germania			**5.583.651**	**5.670.295**	**2,99**
IRLANDA					
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.106.440	2.009.600	1,06
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.300.000	EUR	1.506.349	1.487.915	0,79
Totale Irlanda			**3.612.789**	**3.497.515**	**1,85**
ITALIA					
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	EUR	700.000	718.480	0,38
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	7.000.000	EUR	7.082.000	7.002.100	3,70
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.604.750	2.597.325	1,37
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	350.000	EUR	347.680	379.925	0,20
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.413.620	3.065.700	1,62
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	1.122.700	0,59
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	546.100	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.850.000	EUR	14.346.289	14.058.262	7,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	12.250.000	EUR	12.648.077	12.318.110	6,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	1.250.000	EUR	1.276.888	1.302.125	0,69
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	5.000.000	EUR	5.806.450	5.136.950	2,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	4.000.000	EUR	3.891.600	4.554.000	2,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	1.000.000	EUR	1.380.639	1.357.530	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.150.440	0,61
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	15.000.000	EUR	15.016.925	15.010.800	7,93
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.21% 15/06/2022	16.250.000	EUR	16.360.011	16.341.000	8,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.46% 15/12/2020	23.000.000	EUR	23.239.620	23.138.460	12,22
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.401% 18/05/2022 EMTN	4.300.000	EUR	4.189.359	4.308.600	2,28
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	700.000	EUR	697.417	710.290	0,38
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020[1]	6.500.000	EUR	7.265.050	6.760.650	3,57
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	500.000	EUR	521.100	522.550	0,28
Unione di Banche Italiane SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	400.000	EUR	381.448	401.000	0,21
Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.280	840.720	0,44
Totale Italia			**124.556.013**	**123.343.817**	**65,16**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.252.780	2.150.200	1,14
Totale Lussemburgo			**2.252.780**	**2.150.200**	**1,14**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	4.900.000	EUR	4.935.427	4.988.935	2,63
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	4.000.000	EUR	4.915.800	4.314.000	2,28
Totale Spagna			**9.851.227**	**9.302.935**	**4,91**
REGNO UNITO					
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.069.880	1.033.400	0,54
UBS AG 4% 08/04/2022	2.000.000	EUR	2.444.524	2.192.000	1,16
Totale Regno Unito			**3.514.404**	**3.225.400**	**1,70**
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.397% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.525.525	2.512.750	1,33
Goldman Sachs Group Inc 0.221% 26/09/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.006.650	1.002.700	0,53
Goldman Sachs Group Inc 0.301% 29/05/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.978.030	2.004.200	1,06
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	756.825	0,40
Totale Stati Uniti d'America			**6.256.868**	**6.276.475**	**3,32**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**176.067.908**	**173.960.524**	**91,89**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**176.067.908**	**173.960.524**	**91,89**
TOTALE INVESTIMENTI			**176.067.908**	**173.960.524**	**91,89**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**15.348.062**	**8,11**
TOTALE ATTIVO NETTO				**189.308.586**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	173.960.524	91,59
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	13.950.103	7,34
ALTRE ATTIVITÀ	2.028.977	1,07
TOTALE	**189.939.604**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo Netto
Stati, province e municipalità	67,79
Banche e istituti finanziari	18,43
Trasporti	1,62
Holding e società finanziarie	1,44
Assicurazioni	1,16
Organismi sovranazionali	1,14
Servizi pubblici	0,20
Meccanica, macchinari	0,11
TOTALE INVESTIMENTI	**91,89**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**8,11**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.452% 22/09/2022 EMTN	1.000.000	EUR	991.599	1.012.600	0,15
Totale Francia			**991.599**	**1.012.600**	**0,15**
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.401% 16/05/2022 EMTN	9.000.000	EUR	8.864.781	8.880.300	1,31
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	4.200.000	EUR	4.199.580	4.250.400	0,63
Totale Germania			**13.064.361**	**13.130.700**	**1,94**
IRLANDA					
GE Capital European Funding Unlimited Co 2.25% 20/07/2020 EMTN	1.000.000	EUR	1.018.082	1.012.300	0,15
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.235.000	5.024.000	0,74
Totale Irlanda			**6.253.082**	**6.036.300**	**0,89**
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	2.500.000	EUR	2.478.398	2.500.750	0,37
Banco BPM SpA 0% 29/01/2021	3.000.000	EUR	2.976.204	2.972.250	0,44
Banco BPM SpA 0% 30/12/2020	2.000.000	EUR	1.987.200	1.983.340	0,29
Banco BPM SpA 2.75% 27/07/2020 EMTN	7.000.000	EUR	7.110.040	7.092.400	1,05
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	7.500.000	EUR	7.814.250	7.791.975	1,15
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	800.000	EUR	839.284	817.520	0,12
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	9.000.000	EUR	9.052.200	9.003.600	1,33
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	200.000	EUR	204.320	205.680	0,03
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 16/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.295.500	3.076.500	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	35.000.000	EUR	35.752.850	36.459.500	5,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.000.000	EUR	21.757.800	21.042.200	3,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	10.000.000	EUR	11.210.983	10.037.700	1,48
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 27/11/2020	35.000.000	EUR	34.803.650	35.045.500	5,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	100.000.000	EUR	100.109.200	100.072.000	14,76
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.21% 15/06/2022	35.000.000	EUR	35.407.650	35.196.000	5,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.349% 15/02/2024	10.000.000	EUR	10.027.600	10.023.000	1,48
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.358% 15/07/2023	10.000.000	EUR	9.897.100	10.067.000	1,49
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.36% 15/12/2022	50.000.000	EUR	50.853.700	50.400.000	7,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.46% 15/12/2020	97.000.000	EUR	98.317.280	97.583.940	14,40
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.742% 15/10/2024	5.000.000	EUR	5.090.250	5.064.500	0,75
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.401% 18/05/2022 EMTN[1]	24.200.000	EUR	24.064.912	24.248.400	3,58
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN[1]	12.000.000	EUR	12.063.479	12.012.000	1,77
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020[1]	10.230.000	EUR	11.323.460	10.640.223	1,57
Snam SpA 0.006% 02/08/2024 EMTN	1.000.000	EUR	989.720	988.400	0,15
UniCredit SpA 0.596% 19/02/2020 EMTN	10.000.000	EUR	10.048.883	10.009.000	1,48
Totale Italia			**507.475.913**	**504.333.378**	**74,41**
PAESI BASSI					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 0.375% 25/07/2020	3.000.000	EUR	1.834.690	1.818.109	0,27
Totale Paesi Bassi			**1.834.690**	**1.818.109**	**0,27**

[1] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% Attivo Netto
SPAGNA					
Banco Santander SA 0.352% 28/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.924.500	5.037.000	0,74
Totale Spagna			**4.924.500**	**5.037.000**	**0,74**
REGNO UNITO					
Barclays Bank Plc 6% 14/01/2021 EMTN	11.000.000	EUR	12.266.910	11.667.700	1,72
HSBC Holdings Plc 0.5% 04/12/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.043.600	5.028.000	0,74
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	4.000.000	EUR	4.148.722	4.133.600	0,61
Totale Regno Unito			**21.459.232**	**20.829.300**	**3,07**
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.397% 07/02/2022 EMTN	30.900.000	EUR	31.109.923	31.057.590	4,58
Citigroup Inc 0.102% 21/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.009.500	5.010.500	0,74
Citigroup Inc 0.422% 24/05/2021 EMTN	200.000	EUR	201.120	201.860	0,03
Goldman Sachs Group Inc 0.221% 26/09/2023 EMTN	100.000	EUR	100.256	100.269	0,01
Goldman Sachs Group Inc 0.235% 09/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.021.350	5.018.000	0,74
Goldman Sachs Group Inc 0.301% 29/05/2020 EMTN	6.000.000	EUR	5.937.600	6.012.600	0,89
Morgan Stanley 0.294% 08/11/2022	5.000.000	EUR	5.030.350	5.026.500	0,74
Morgan Stanley 0.296% 27/01/2022	2.700.000	EUR	2.721.345	2.710.260	0,40
Toyota Motor Credit Corp 1.8% 23/07/2020 EMTN	300.000	EUR	308.131	303.450	0,04
Totale Stati Uniti d'America			**55.439.575**	**55.441.029**	**8,17**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**611.442.952**	**607.638.416**	**89,64**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**611.442.952**	**607.638.416**	**89,64**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 0.5% 31/12/2020	6.090.000	EUR	6.089.500	6.105.022	0,90
Intesa Sanpaolo SpA 5% 17/10/2020	3.500.000	EUR	743.960	725.480	0,11
Totale Italia			**6.833.460**	**6.830.502**	**1,01**
STATI UNITI D'AMERICA					
JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN	15.000.000	EUR	16.585.500	15.075.000	2,22
Totale Stati Uniti d'America			**16.585.500**	**15.075.000**	**2,22**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**23.418.960**	**21.905.502**	**3,23**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**23.418.960**	**21.905.502**	**3,23**
TOTALE INVESTIMENTI			**634.861.912**	**629.543.918**	**92,87**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**48.343.002**	**7,13**
TOTALE ATTIVO NETTO				**677.886.920**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2019 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	607.638.416	89,47
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	21.905.502	3,23
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	44.550.806	6,56
ALTRE ATTIVITÀ	5.058.244	0,74
TOTALE	**679.152.968**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% Attivo Netto
Stati, province e municipalità	61,78
Banche e istituti finanziari	28,48
Holding e società finanziarie	2,34
Servizi pubblici	0,15
Trasporti	0,12
TOTALE INVESTIMENTI	**92,87**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**7,13**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Wells Fargo & Co	31.041.952	2,09
Facebook Inc	27.539.490	1,85
Amazon.com Inc	26.833.123	1,81
Texas Instruments Inc	25.319.521	1,70
Humana Inc	22.798.605	1,53
American Electric Power Co Inc	22.104.966	1,49
Verizon Communications Inc	21.871.883	1,47
UnitedHealth Group Inc	21.146.553	1,42
Eaton Corp Plc	20.769.694	1,40
Northrop Grumman Corp	20.548.108	1,38
Constellation Brands Inc	19.576.036	1,32
Apple Inc	19.409.487	1,31
Alphabet Inc Shs A	17.965.826	1,21
Bristol-Myers Squibb Co	16.916.475	1,14
Chevron Corp	16.749.447	1,13
Alexion Pharmaceuticals Inc	16.292.543	1,10
McDonald's Corp	16.287.171	1,10
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	15.950.376	1,07
Home Depot Inc	15.893.263	1,07
Philip Morris International Inc	15.712.379	1,06

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Microsoft Corp	37.725.417	2,39
Pfizer Inc	33.581.726	2,13
Facebook Inc	31.809.504	2,02
Amazon.com Inc	31.447.001	1,99
Texas Instruments Inc	27.721.026	1,76
Visa Inc	25.216.891	1,60
Apple Inc	22.138.498	1,40
NVIDIA Corp	20.765.928	1,32
AutoZone Inc	20.494.371	1,30
Humana Inc	19.149.609	1,21
Cigna Corp	18.830.768	1,19
Caterpillar Inc	18.017.679	1,14
Wells Fargo & Co	17.098.066	1,08
Alphabet Inc Shs A	17.027.532	1,08
General Dynamics Corp	16.548.649	1,05
UnitedHealth Group Inc	16.408.723	1,04
Johnson & Johnson	16.365.803	1,04
Walmart Inc	15.893.467	1,01
Merck & Co Inc	14.814.187	0,94
Accenture Plc	14.741.247	0,93

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	80.900.000	7,50
Koninklijke Philips NV	28.155.911	2,61
Nestle SA	26.472.246	2,45
Grifols SA	18.788.196	1,74
Sanofi	15.866.919	1,47
Novartis AG	14.191.574	1,32
Roche Holding AG Genusschein	13.467.757	1,25
Telefonica SA	12.017.680	1,11
Fresenius SE & Co KGaA	12.010.944	1,11
Kerry Group Plc	11.943.832	1,11
Kering SA	11.453.561	1,06
Nokia Oyj	11.338.552	1,05
Vodafone Group Plc	11.104.009	1,03
SBM Offshore NV	10.942.260	1,01
International Consolidated Airlines Group SA	10.797.900	1,00
RWE AG	10.521.016	0,98
Deutsche Telekom AG	10.469.783	0,97
SAP SE	10.428.450	0,97
TOTAL SA	10.415.582	0,97
Antofagasta Plc	10.410.479	0,96

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Novartis AG	25.421.739	2,29
Nestle SA	22.344.648	2,01
Teleperformance	19.084.531	1,72
Anheuser-Busch InBev SA	19.077.990	1,72
Peugeot SA	18.923.634	1,70
Kering SA	16.534.230	1,49
Antofagasta Plc	16.014.890	1,44
TOTAL SA	15.468.670	1,39
Enel SpA	15.409.160	1,39
BW LPG Ltd	15.197.127	1,37
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	14.324.786	1,29
Grifols SA	13.937.293	1,25
Sanofi	13.880.016	1,25
Koninklijke Philips NV	13.733.587	1,23
Prysmian SpA	13.119.136	1,18
Koninklijke Vopak NV	12.372.519	1,11
Engie SA	11.486.565	1,03
Valeo SA	11.428.502	1,03
Renault SA	10.867.839	0,98
Reckitt Benckiser Group Plc	10.658.977	0,96

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
UniCredit SpA	32.780.798	8,14
Fiat Chrysler Automobiles NV	26.515.431	6,59
Intesa Sanpaolo SpA	18.406.922	4,57
Tenaris SA	17.852.255	4,44
Eni SpA	17.411.829	4,33
Saipem SpA	13.099.788	3,25
STMicroelectronics NV	12.491.450	3,10
Moncler SpA	12.287.736	3,05
CNH Industrial NV	11.250.092	2,80
Leonardo SpA	9.327.170	2,32
Ferrari NV	9.218.130	2,29
Pirelli & C SpA	8.792.603	2,18
Enel SpA	8.534.086	2,12
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	8.493.888	2,11
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	8.291.484	2,06
Prysmian SpA	8.281.420	2,06
Assicurazioni Generali SpA	8.233.148	2,05
EXOR NV	7.809.713	1,94
Atlantia SpA	7.657.628	1,90
Banco BPM SpA	6.914.114	1,72
Amplifon SpA	6.597.823	1,64
Telecom Italia SpA	6.064.086	1,51
BPER Banca	5.863.056	1,46
Nexi SpA	5.839.863	1,45
Telecom Italia SpA RNC	5.786.991	1,44
Unione di Banche Italiane SpA	5.522.878	1,37
Interpump Group SpA	5.507.652	1,37
Technogym SpA	4.856.983	1,21
FinecoBank Banca Fineco SpA	4.721.306	1,17
De' Longhi SpA	4.458.786	1,11
Freni Brembo SpA	4.213.559	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
UniCredit SpA	26.971.846	6,84
Enel SpA	26.763.536	6,79
Fiat Chrysler Automobiles NV	22.215.564	5,63
Intesa Sanpaolo SpA	19.678.534	4,99
Tenaris SA	19.391.219	4,92
STMicroelectronics NV	18.379.964	4,66
Eni SpA	17.819.798	4,52
CNH Industrial NV	13.661.373	3,46
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	12.055.582	3,06
Snam SpA	10.709.590	2,72
Moncler SpA	10.312.924	2,61
Prysmian SpA	10.241.329	2,60
Telecom Italia SpA	9.889.138	2,51
Pirelli & C SpA	9.746.800	2,47
Ferrari NV	8.779.075	2,23
Atlantia SpA	8.428.673	2,14
Amplifon SpA	7.232.704	1,83
Banco BPM SpA	6.940.843	1,76
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	6.660.599	1,69
Assicurazioni Generali SpA	6.637.385	1,68
FinecoBank Banca Fineco SpA	6.557.896	1,66
Saipem SpA	6.437.989	1,63
Telecom Italia SpA RNC	6.264.230	1,59
Nexi SpA	6.212.123	1,57
Leonardo SpA	6.167.896	1,56
DiaSorin SpA	5.131.297	1,30
BPER Banca	4.886.720	1,24
Buzzi Unicem SpA	4.817.459	1,22
Freni Brembo SpA	4.175.667	1,06
Davide Campari-Milano SpA	4.122.073	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Wirecard AG	16.420.695	20,29
Linde Plc	6.952.804	8,59
Volkswagen AG / preference	4.955.232	6,12
Bayer AG	4.262.310	5,27
KION Group AG	4.146.189	5,12
Deutsche Post AG	4.088.735	5,05
Infineon Technologies AG	3.389.724	4,19
RWE AG	3.154.455	3,90
United Internet AG	3.055.885	3,78
Vonovia SE	2.827.425	3,49
Stroeer SE & Co KGaA	2.530.023	3,13
Henkel AG & Co KGaA Vorzug	2.271.989	2,81
Deutsche Telekom AG	2.193.402	2,71
Allianz SE	1.797.569	2,22
Merck KGaA	1.622.933	2,01
Evotec SE	1.434.424	1,77
adidas AG	1.405.156	1,74
SAP SE	1.371.496	1,70
K+S AG	1.188.163	1,47
Talanx AG	1.113.988	1,38
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.087.673	1,34
Nordex SE	867.024	1,07
Porsche Automobil Holding SE / preference	826.712	1,02
Airbus SE	816.244	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Linde Plc	10.865.359	11,79
Deutsche Telekom AG	6.608.278	7,17
Bayer AG	6.410.040	6,96
Daimler AG	5.003.978	5,43
Siemens AG	4.632.584	5,03
SAP SE	4.550.183	4,94
Wirecard AG	3.179.838	3,45
United Internet AG	3.097.171	3,36
BASF SE	2.884.756	3,13
E.ON SE	2.426.480	2,63
Deutsche Lufthansa AG	2.416.440	2,62
OSRAM Licht AG	2.335.691	2,54
Continental AG	2.212.751	2,40
Allianz SE	1.955.639	2,12
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	1.827.196	1,98
Airbus SE	1.717.907	1,86
Deutsche Post AG	1.580.640	1,72
Merck KGaA	1.507.790	1,64
Volkswagen AG / preference	1.491.463	1,62
Aareal Bank AG	1.465.117	1,59
adidas AG	1.451.072	1,58
Vonovia SE	1.416.897	1,54
Software AG	1.338.122	1,45
Brenntag AG	1.264.032	1,37
K+S AG	1.239.835	1,35
Beiersdorf AG	1.207.387	1,31
Infineon Technologies AG	1.147.881	1,25
Deutsche Bank AG	1.081.452	1,17
Deutsche Boerse AG	1.044.069	1,13
Covestro AG	1.036.446	1,13
QIAGEN NV	987.937	1,07

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Banco Santander SA	8.878.714	8,85
Fomento de Construcciones y Contratas SA	6.089.660	6,07
Iberdrola SA	5.062.763	5,04
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	4.931.673	4,91
Corp Financiera Alba SA	4.885.325	4,87
Amadeus IT Group SA	4.593.210	4,58
Industria de Diseno Textil SA	4.068.689	4,05
Endesa SA	3.389.150	3,38
Repsol SA	3.025.205	3,01
Grifols SA	2.970.170	2,96
Telefonica SA	2.927.392	2,92
Acerinox SA	2.860.089	2,85
Naturgy Energy Group SA	2.688.102	2,68
Almirall SA	2.369.558	2,36
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	2.289.556	2,28
Bankinter SA	2.199.870	2,19
Red Electrica Corp SA	2.148.422	2,14
Masmovil Ibercom SA	2.136.959	2,13
Ebro Foods SA	1.991.891	1,98
Ferrovial SA	1.872.276	1,87
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	1.830.714	1,82
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	1.719.811	1,71
Indra Sistemas SA	1.710.488	1,70
International Consolidated Airlines Group SA	1.706.546	1,70
CIE Automotive SA	1.690.314	1,68
Renta Corp Real Estate SA	1.671.171	1,67
Grupo Catalana Occidente SA	1.615.370	1,61
Miquel y Costas & Miquel SA	1.353.375	1,35
Banco de Sabadell SA	1.341.361	1,34
Iberpapel Gestion SA	1.224.779	1,22
Solarpack Corp Tecnologica SA	1.218.698	1,21
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.148.852	1,14
Tecnicas Reunidas SA	1.124.887	1,12

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Iberdrola SA	7.342.730	7,10
Banco Santander SA	7.051.129	6,82
Fomento de Construcciones y Contratas SA	5.655.950	5,47
Telefonica SA	5.491.099	5,31
Corp Financiera Alba SA	4.621.797	4,47
CaixaBank SA	3.375.845	3,26
Amadeus IT Group SA	3.341.540	3,23
Red Electrica Corp SA	3.123.418	3,02
Masmovil Ibercom SA	3.123.390	3,02
Acerinox SA	3.054.042	2,95
Industria de Diseno Textil SA	2.996.720	2,90
CIE Automotive SA	2.857.065	2,76
Vidrala SA	2.829.149	2,73
Liberbank SA	2.488.418	2,41
Almirall SA	2.460.590	2,38
Repsol SA	2.415.176	2,33
Telepizza Group SA	2.412.211	2,33
Talgo SA	2.410.951	2,33
Bankinter SA	2.342.386	2,26
Ferrovial SA	2.248.197	2,17
Miquel y Costas & Miquel SA	2.054.904	1,99
Endesa SA	1.986.000	1,92
Lar Espana Real Estate Socimi SA	1.816.581	1,76
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	1.799.670	1,74
Grifols SA	1.700.720	1,64
Aedas Homes SAU	1.692.864	1,64
International Consolidated Airlines Group SA	1.500.321	1,45
Cellnex Telecom SA	1.453.727	1,41
Quabit Inmobiliaria SA	1.303.706	1,26
Renta Corp Real Estate SA	1.265.450	1,22
Prosegur Cia de Seguridad SA	1.262.166	1,22
Prosegur Cash SA	1.180.048	1,14
Solaria Energia y Medio Ambiente SA	1.105.994	1,07
Iberpapel Gestion SA	1.098.397	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Alibaba Group Holding Ltd	8.380.787	2,57
Tencent Holdings Ltd	7.522.661	2,31
SK Hynix Inc	7.226.429	2,22
Nintendo Co Ltd	6.112.624	1,88
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	5.223.648	1,60
Telstra Corp Ltd	4.641.701	1,43
Toyota Motor Corp	4.403.483	1,35
Sony Corp	4.044.283	1,24
Daiichi Sankyo Co Ltd	3.791.208	1,16
South32 Ltd	3.718.109	1,14
Galaxy Entertainment Group Ltd	3.648.934	1,12
CSL Ltd	3.645.846	1,12
Tokyo Electron Ltd	3.639.447	1,12
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	3.638.064	1,12
Delta Electronics Inc	3.628.868	1,11
Nomura Research Institute Ltd	3.514.540	1,08
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.307.050	1,02
Samsung Electronics Co Ltd	3.175.744	0,98
Swire Pacific Ltd	3.116.742	0,96
Hindustan Unilever Ltd	3.033.189	0,93

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Toyota Motor Corp	8.868.970	2,53
Samsung Electronics Co Ltd	6.575.730	1,88
ORIX Corp	6.483.311	1,85
CSL Ltd	6.078.989	1,74
Tencent Holdings Ltd	5.520.070	1,58
Bandai Namco Holdings Inc	5.163.116	1,47
Sony Corp	5.066.350	1,45
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	4.792.986	1,37
AIA Group Ltd	4.413.216	1,26
Delta Electronics Inc	4.136.276	1,18
Nintendo Co Ltd	4.075.673	1,16
SK Hynix Inc	3.847.987	1,10
Renesas Electronics Corp	3.761.998	1,07
Wesfarmers Ltd	3.595.690	1,03
SoftBank Group Corp	3.561.558	1,02
Nitto Denko Corp	3.453.917	0,99
BHP Group Ltd	3.381.110	0,97
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	3.365.417	0,96
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	3.280.817	0,94
Sino Biopharmaceutical Ltd	3.251.096	0,93

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	20.940.845	6,36
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	11.430.837	3,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	9.891.988	3,01
Banco do Brasil SA	8.660.270	2,63
Alibaba Group Holding Ltd	7.034.655	2,14
JBS SA	6.153.394	1,87
SK Hynix Inc	5.538.598	1,68
Tencent Holdings Ltd	4.786.773	1,45
AngloGold Ashanti Ltd	4.364.026	1,33
POSCO	4.126.044	1,25
State Bank of India	3.990.282	1,21
Infosys Ltd	3.602.268	1,09
China Mobile Ltd	3.424.345	1,04
Mediolanum Premier FI	3.261.663	0,99
Vipshop Holdings Ltd	3.076.847	0,93
Mediolanum Fondcuenta FI	3.038.426	0,92
Indiabulls Housing Finance Ltd	2.970.178	0,90
Korea Electric Power Corp	2.864.725	0,87
United Microelectronics Corp	2.816.912	0,86
Centrais Eletricas Brasileiras SA	2.755.943	0,84

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Samsung Electronics Co Ltd	15.215.224	3,92
SK Hynix Inc	9.633.831	2,48
POSCO	7.102.738	1,83
Itau Unibanco Holding SA	7.071.660	1,82
China Construction Bank Corp	6.467.975	1,67
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.433.960	1,66
Infosys Ltd	6.339.820	1,63
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	5.980.965	1,54
China Mobile Ltd	5.949.247	1,53
Tencent Holdings Ltd	5.750.350	1,48
CNOOC Ltd	5.359.892	1,38
Absa Group Ltd	5.183.080	1,34
Vale SA	5.132.749	1,32
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	5.085.599	1,31
PTT PCL	4.965.720	1,28
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	4.915.144	1,27
Alibaba Group Holding Ltd	4.827.770	1,24
Sino Biopharmaceutical Ltd	4.703.129	1,21
Naspers Ltd	4.662.453	1,20
PICC Property & Casualty Co Ltd	4.546.004	1,17
ICICI Bank Ltd	4.521.048	1,16
China Petroleum & Chemical Corp	4.425.122	1,14
LUKOIL PJSC	4.349.003	1,12
AngloGold Ashanti Ltd	4.242.882	1,09
JBS SA	4.095.755	1,06
ANTA Sports Products Ltd	4.083.580	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
BP Plc	3.885.337	5,96
Suncor Energy Inc	3.787.743	5,81
Diamondback Energy Inc	2.911.182	4,46
ConocoPhillips	2.708.225	4,15
Occidental Petroleum Corp	2.413.114	3,70
Canadian Natural Resources Ltd	2.114.864	3,24
Schlumberger Ltd	1.970.352	3,02
Noble Energy Inc	1.961.774	3,01
Marathon Petroleum Corp	1.853.955	2,84
Encana Corp	1.789.173	2,74
Enbridge Inc	1.787.097	2,74
Kosmos Energy Ltd	1.752.506	2,69
CNOOC Ltd	1.711.824	2,62
Gazprom PJSC	1.702.695	2,61
Parex Resources Inc	1.568.247	2,40
TOTAL SA	1.541.925	2,36
Eni SpA	1.426.574	2,19
Engie SA	1.425.671	2,19
TC Energy Corp	1.325.183	2,03
Duke Energy Corp	1.315.407	2,02
OMV AG	1.250.988	1,92
Exelon Corp	1.081.746	1,66
Pioneer Natural Resources Co	1.060.443	1,63
Chevron Corp	1.038.364	1,59
Galp Energia SGPS SA	1.023.351	1,57
China Petroleum & Chemical Corp	1.022.178	1,57
Viper Energy Partners LP	963.916	1,48
Magnolia Oil & Gas Corp	962.347	1,47
Petrobras Distribuidora SA	920.927	1,41
Mediolanum Premier FI	908.548	1,39
PDC Energy Inc	891.775	1,37
Mediolanum Fondcuenta FI	840.130	1,29
Devon Energy Corp	809.707	1,24
Concho Resources Inc	732.878	1,12

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
LUKOIL PJSC	2.773.975	4,83
EOG Resources Inc	2.475.087	4,31
Encana Corp	2.288.716	3,98
Occidental Petroleum Corp	1.821.505	3,17
Concho Resources Inc	1.670.475	2,91
EQT Corp	1.639.033	2,85
Halliburton Co	1.627.103	2,83
Cabot Oil & Gas Corp	1.562.062	2,72
TC Energy Corp	1.508.190	2,62
Jagged Peak Energy Inc	1.400.924	2,44
Galp Energia SGPS SA	1.398.359	2,43
ProPetro Holding Corp	1.347.696	2,35
Callon Petroleum Co	1.329.950	2,31
Hess Corp	1.285.533	2,24
Valero Energy Corp	1.256.323	2,19
Kinder Morgan Inc	1.227.205	2,14
Noble Energy Inc	1.224.301	2,13
PDC Energy Inc	1.138.758	1,98
Devon Energy Corp	1.132.333	1,97
SRC Energy Inc	1.122.480	1,95
Exxon Mobil Corp	1.098.759	1,91
Anadarko Petroleum Corp	1.081.617	1,88
E.ON SE	1.071.832	1,87
Rosneft Oil Co PJSC	1.004.795	1,75
Inpex Corp	921.796	1,60
Mediolanum Premier FI	908.548	1,58
Lundin Petroleum AB	840.231	1,46
Mediolanum Fondcuenta FI	840.128	1,46
Targa Resources Corp	809.713	1,41
Sempra Energy	796.613	1,39
Chevron Corp	782.346	1,36
Patterson-UTI Energy Inc	767.972	1,34
China Petroleum & Chemical Corp	748.715	1,30
Centennial Resource Development Inc	724.015	1,26
First Solar Inc	694.524	1,21
Scorpio Tankers Inc	692.247	1,20
Diamondback Energy Inc	677.648	1,18
Canadian Natural Resources Ltd	651.852	1,13
WPX Energy Inc	631.323	1,10
Petroleo Brasileiro SA	614.055	1,07
Parsley Energy Inc	609.344	1,06
Newfield Exploration Co	601.036	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	25.580.022	7,12
United Technologies Corp	17.622.291	4,91
Amazon.com Inc	15.468.180	4,31
3M Co	15.297.860	4,26
Lowe's Cos Inc	11.589.708	3,23
McDonald's Corp	11.283.377	3,14
TJX Cos Inc	11.146.173	3,10
Ingersoll-Rand Plc	10.088.036	2,81
Uber Technologies Inc	9.826.505	2,74
Raytheon Co	9.791.823	2,73
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	9.557.844	2,66
Sherwin-Williams Co	9.213.793	2,57
Fortive Corp	8.499.954	2,37
Waste Management Inc	7.969.904	2,22
Gardner Denver Holdings Inc	7.506.805	2,09
Hino Motors Ltd	7.373.466	2,05
Sony Corp	6.635.782	1,85
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	6.510.033	1,81
Ayala Land Inc	6.323.012	1,76
Tesla Inc	5.774.807	1,61
PACCAR Inc	5.744.922	1,60
Schneider Electric SE	5.444.346	1,52
Norfolk Southern Corp	5.194.425	1,45
Vonovia SE	5.150.458	1,43
Barrick Gold Corp	5.055.643	1,41
Isuzu Motors Ltd	5.041.110	1,40
Illinois Tool Works Inc	4.851.970	1,35
JB Hunt Transport Services Inc	4.585.011	1,28
FedEx Corp	4.410.470	1,23
Emerson Electric Co	3.741.525	1,04
Nippon Express Co Ltd	3.592.245	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
NIKE Inc	19.800.713	4,88
L3Harris Technologies Inc	18.195.873	4,49
Compass Group Plc	17.179.970	4,24
McDonald's Corp	13.130.896	3,24
Expedia Group Inc	12.019.262	2,96
Home Depot Inc	11.489.100	2,83
Booking Holdings Inc	11.269.415	2,78
Norfolk Southern Corp	11.262.729	2,78
Amazon.com Inc	10.743.231	2,65
Ball Corp	10.519.529	2,59
Waste Management Inc	10.233.649	2,52
Raytheon Co	9.347.394	2,31
Siemens AG	9.100.753	2,24
Union Pacific Corp	8.907.473	2,20
Boeing Co	8.717.734	2,15
General Dynamics Corp	8.422.147	2,08
Schneider Electric SE	8.103.699	2,00
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	7.145.834	1,76
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	7.101.330	1,75
3M Co	6.888.459	1,70
Illinois Tool Works Inc	6.612.778	1,63
LEG Immobilien AG	6.268.785	1,55
Sony Corp	6.231.651	1,54
Safran SA	6.039.896	1,49
MGM Resorts International	5.604.642	1,38
Toyota Motor Corp	5.408.114	1,33
Bridgestone Corp	5.021.924	1,24
General Electric Co	4.570.029	1,13
Caterpillar Inc	4.542.173	1,12
Wartsila OYJ Abp	4.480.370	1,10
BAE Systems Plc	4.398.417	1,08
Lockheed Martin Corp	4.314.486	1,06
Central Japan Railway Co	4.214.340	1,04
Etsy Inc	4.158.425	1,03

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Coca-Cola Co	39.194.084	10,76
Procter & Gamble Co	33.392.271	9,16
Anthem Inc	23.157.808	6,36
Philip Morris International Inc	22.946.924	6,30
Nestle SA	20.831.707	5,72
Exelon Corp	18.882.687	5,18
Pfizer Inc	18.831.171	5,17
Diageo Plc	16.444.791	4,51
Edwards Lifesciences Corp	16.390.799	4,50
Engie SA	15.427.253	4,23
Heineken NV	13.966.307	3,83
Mondelez International Inc	12.886.926	3,54
Walmart Inc	11.091.906	3,04
Abbott Laboratories	9.293.568	2,55
DiaSorin SpA	8.705.905	2,39
Duke Energy Corp	8.626.257	2,37
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	8.320.391	2,28
WuXi AppTec Co Ltd	7.140.620	1,96
Thermo Fisher Scientific Inc	4.160.912	1,14
Lonza Group AG	3.886.887	1,07
Ono Pharmaceutical Co Ltd	3.786.882	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
NextEra Energy Inc	25.290.714	7,03
British American Tobacco Plc	23.308.146	6,48
Allergan Plc	22.490.330	6,25
Philip Morris International Inc	21.592.173	6,00
UnitedHealth Group Inc	20.612.192	5,73
Unilever Plc	19.125.232	5,32
Boston Scientific Corp	16.645.360	4,63
Iberdrola SA	15.381.285	4,27
Altria Group Inc	12.791.872	3,56
Pernod Ricard SA	11.532.005	3,21
Post Holdings Inc	10.865.803	3,02
Monster Beverage Corp	10.236.481	2,85
WuXi AppTec Co Ltd	10.185.403	2,83
Nestle SA	8.210.439	2,28
Coca-Cola Co	7.698.924	2,14
Baxter International Inc	6.826.945	1,90
AstraZeneca Plc	6.565.049	1,82
E.ON SE	6.382.353	1,77
Beiersdorf AG	6.058.914	1,68
Edison International	5.744.116	1,60
Abbott Laboratories	5.727.826	1,59
Heineken NV	5.233.019	1,45
Coty Inc	4.763.038	1,32
Remy Cointreau SA	4.492.432	1,25
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	4.374.829	1,22
Bristol-Myers Squibb Co	4.167.698	1,16
Incyte Corp	4.150.925	1,15
Archer-Daniels-Midland Co	3.826.898	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
UniCredit SpA	46.278.643	7,78
Commerzbank AG	36.009.619	6,05
Prudential Plc	35.237.723	5,92
ING Groep NV	26.902.725	4,52
Banco Santander SA	24.809.907	4,17
Allianz SE	24.339.754	4,09
Wirecard AG	24.310.809	4,09
Societe Generale SA	21.355.834	3,59
American Express Co	18.882.223	3,17
Intesa Sanpaolo SpA	18.510.565	3,11
Lincoln National Corp	18.056.392	3,03
BRF SA	17.717.881	2,98
BNP Paribas SA	17.546.112	2,95
Charles Schwab Corp	16.221.912	2,73
SVB Financial Group	15.645.121	2,63
Itau Unibanco Holding SA	15.213.605	2,56
Wells Fargo & Co	12.928.374	2,17
PayPal Holdings Inc	12.785.878	2,15
Banco BPM SpA	11.966.188	2,01
AXA SA	11.857.968	1,99
Aegon NV	11.370.960	1,91
Telecom Italia SpA	11.033.726	1,85
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	9.949.334	1,67
CME Group Inc	9.408.846	1,58
StoneCo Ltd	9.287.869	1,56
KBC Group NV	9.153.923	1,54
AIA Group Ltd	8.934.825	1,50
CaixaBank SA	8.932.179	1,50
M&G Plc	8.476.696	1,42
FinecoBank Banca Fineco SpA	8.050.304	1,35
Banco de Sabadell SA	7.588.826	1,28
Comerica Inc	7.311.154	1,23
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	6.617.963	1,11
Legal & General Group Plc	5.986.599	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
UniCredit SpA	43.511.601	7,12
Wells Fargo & Co	39.074.188	6,40
Intesa Sanpaolo SpA	32.852.074	5,38
Prudential Plc	32.459.920	5,32
Wirecard AG	32.375.808	5,30
Commerzbank AG	27.923.523	4,57
Societe Generale SA	27.642.737	4,53
Banco Santander SA	22.246.851	3,64
BRF SA	19.965.369	3,27
ING Groep NV	19.830.441	3,25
Lincoln National Corp	18.834.578	3,08
KBC Group NV	16.981.352	2,78
Charles Schwab Corp	15.291.893	2,50
American Express Co	14.977.544	2,45
PayPal Holdings Inc	14.631.303	2,40
AXA SA	13.658.417	2,24
China Construction Bank Corp	12.885.210	2,11
Allianz SE	12.564.335	2,06
S&P Global Inc	11.329.522	1,86
Banco BPM SpA	10.609.854	1,74
CaixaBank SA	10.541.823	1,73
Aegon NV	10.519.243	1,72
HSBC Holdings Plc	10.153.819	1,66
SVB Financial Group	10.008.159	1,64
BNP Paribas SA	9.006.330	1,47
CME Group Inc	8.679.813	1,42
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	8.328.018	1,36
MetLife Inc	7.854.205	1,29
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	6.824.098	1,12
StoneCo Ltd	6.606.096	1,08
Zurich Insurance Group AG	6.437.967	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	96.833.180	7,73
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	74.400.000	5,94
Alphabet Inc Shs C	73.474.301	5,86
Amazon.com Inc	51.375.617	4,10
Western Digital Corp	50.108.433	4,00
Micron Technology Inc	43.207.174	3,45
Marvell Technology Group Ltd	41.853.572	3,34
Facebook Inc	34.746.430	2,77
Lumentum Holdings Inc	29.679.622	2,37
Alibaba Group Holding Ltd	26.768.784	2,14
ASML Holding NV	26.551.651	2,12
KLA Corp	24.785.762	1,98
Electronic Arts Inc	23.779.623	1,90
Intel Corp	22.157.664	1,77
Renesas Electronics Corp	22.116.349	1,76
Coherent Inc	20.746.196	1,66
Uber Technologies Inc	20.581.986	1,64
Walt Disney Co	19.890.777	1,59
Microsoft Corp	18.294.324	1,46
Adobe Inc	17.959.125	1,43
Advanced Micro Devices Inc	17.793.108	1,42
PayPal Holdings Inc	16.888.377	1,35
Genpact Ltd	15.689.479	1,25
Global Payments Inc	15.670.855	1,25
salesforce.com Inc	15.428.597	1,23
Pinterest Inc	15.374.383	1,23
Visa Inc	14.569.132	1,16
Flex Ltd	14.444.260	1,15
Pure Storage Inc	13.962.835	1,11
Workday Inc	13.374.703	1,07
Netflix Inc	13.366.463	1,07
SK Hynix Inc	13.049.945	1,04
First Solar Inc	12.666.780	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Alphabet Inc Shs C	73.526.725	6,02
Facebook Inc	58.622.601	4,80
Amazon.com Inc	58.101.675	4,75
Apple Inc	55.242.288	4,52
Marvell Technology Group Ltd	40.409.564	3,31
Western Digital Corp	39.287.614	3,21
Netflix Inc	38.288.071	3,13
Micron Technology Inc	35.785.163	2,93
Verizon Communications Inc	28.237.484	2,31
Comcast Corp	28.139.783	2,30
Intel Corp	24.508.743	2,01
Global Payments Inc	24.066.501	1,97
Expedia Group Inc	23.748.174	1,94
Motorola Solutions Inc	21.935.246	1,79
Coherent Inc	20.820.936	1,70
ASML Holding NV	19.802.352	1,62
Workday Inc	18.634.304	1,52
China Tower Corp Ltd	18.572.756	1,52
Lumentum Holdings Inc	18.483.071	1,51
PayPal Holdings Inc	18.130.155	1,48
ServiceNow Inc	18.076.176	1,48
salesforce.com Inc	18.059.398	1,48
Alibaba Group Holding Ltd	16.939.453	1,39
Flex Ltd	16.480.956	1,35
Millicom International Cellular SA	16.404.087	1,34
Advanced Micro Devices Inc	15.460.609	1,26
VeriSign Inc	14.855.370	1,22
Xilinx Inc	14.399.277	1,18
First Solar Inc	14.150.556	1,16
Itron Inc	13.833.267	1,13
Microsoft Corp	13.498.300	1,10
CommScope Holding Co Inc	13.058.744	1,07
Koninklijke KPN NV	12.954.792	1,06
GoDaddy Inc	12.731.765	1,04
Electronic Arts Inc	12.202.240	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2020	35.089.932	3,74
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/11/2020	30.043.440	3,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	27.708.850	2,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	24.569.913	2,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2020	21.487.022	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	21.486.543	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	21.079.118	2,25
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2020	19.996.679	2,13
FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN	17.305.477	1,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	16.473.623	1,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	16.417.912	1,75
Coventry Building Society 2.5% 18/11/2020	15.782.959	1,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	15.212.393	1,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	15.106.472	1,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	14.999.384	1,60
America Movil SAB de CV 3% 12/07/2021	11.680.356	1,24
Anglo American Capital Plc 2.5% 29/04/2021 EMTN	11.033.903	1,18
Holcim US Finance Sarl & Cie SCS 2.625% 07/09/2020 EMTN	10.496.825	1,12
Corp Andina de Fomento 1.875% 29/05/2021 EMTN	10.409.809	1,11
Imperial Brands Finance Plc 2.25% 26/02/2021 EMTN	10.399.082	1,11
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	10.372.982	1,10
Citigroup Inc 1.375% 27/10/2021 EMTN	10.301.378	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	10.213.584	1,09
LeasePlan Corp NV 1% 24/05/2021 EMTN	10.211.799	1,09
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	10.117.797	1,08
Logicor Financing Sarl 0.5% 30/04/2021 EMTN	10.111.513	1,08
JPMorgan Chase Bank NA 0.347% 18/06/2021 EMTN	10.100.000	1,08
National Bank of Canada 0.293% 22/10/2021 EMTN	10.084.163	1,07
Fidelity National Information Services Inc 0.125% 21/05/2021	10.037.899	1,07
Region of Aosta Valley 0% 28/05/2021 EMTN	10.002.000	1,07
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	10.000.300	1,07
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2020	9.999.992	1,07
Allergan Funding SCS 0% 15/11/2020	9.999.439	1,06
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/03/2020	9.997.000	1,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	9.994.800	1,06
Auchan Holding SA 0% 01/02/2020 EMTN	9.993.500	1,06
Johnson Controls International plc 0% 04/12/2020	9.963.250	1,06
Deutsche Bank AG 0.105% 07/12/2020 EMTN	9.907.602	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	35.220.175	6,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	26.500.000	5,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	21.000.000	4,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	20.162.072	3,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	15.097.812	2,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	15.003.750	2,97
Intesa Ie 0% 18-03.04.19	15.000.000	2,97
Db London 0% 18-29.3.19	15.000.000	2,97
Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN	10.588.000	2,10
Allied Irish Banks Plc 2.75% 16/04/2019 EMTN	10.533.000	2,09
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/03/2020	10.009.336	1,98
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2020	10.006.643	1,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	10.000.000	1,98
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.75% 14/06/2019	10.000.000	1,98
Bank of America Corp 0.188% 26/07/2019 EMTN	10.000.000	1,98
Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN	9.400.000	1,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	8.500.000	1,68
Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019	8.117.764	1,61
EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN	7.731.000	1,53
Celanese US Holdings LLC 3.25% 15/10/2019	7.521.925	1,49
Bankia SA 3.5% 17/01/2019	7.500.000	1,49
Eni SpA 4.125% 16/09/2019	7.500.000	1,49
Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN	7.131.804	1,41
RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN	6.923.000	1,37
NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN	6.684.000	1,32
Deutsche Bank AG 1% 18/03/2019 EMTN	6.300.000	1,25
FCA Bank SpA 2% 23/10/2019 EMTN	6.255.000	1,24
Prologis LP 1.375% 07/10/2020	6.117.440	1,21
Imperial Brands Finance Plc 5% 02/12/2019 EMTN	6.000.000	1,19
Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN	5.997.000	1,19
DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN	5.900.000	1,17
Fresenius SE & Co KGaA 4.25% 15/04/2019 EMTN	5.596.000	1,11
Cooperatieve Rabobank UA 3.75% 09/11/2020 EMTN	5.392.879	1,07
Knorr-Bremse AG 0.5% 08/12/2021 EMTN	5.272.462	1,04
Wendel SA 1.875% 10/04/2020	5.095.707	1,01
ISS Global A/S 1.125% 09/01/2020 EMTN	5.042.842	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Acquisti[1] Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 23/05/2019	7.931.159	6,49
United States Treasury Bill 0% 23/04/2020	7.886.354	6,46
United States Treasury Bill 0% 27/06/2019	7.865.650	6,43
United States Treasury Bill 0% 18/06/2020	7.767.867	6,35
United States Treasury Bill 0% 25/07/2019	6.261.456	5,12
United States Treasury Bill 0% 21/05/2020	6.231.404	5,09
United States Treasury Bill 0% 02/01/2020	6.146.716	5,02
United States Treasury Bill 0% 30/01/2020	5.840.868	4,77
United States Treasury Bill 0% 10/10/2019	5.644.850	4,61
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/05/2021	5.300.577	4,33
United States Treasury Bill 0% 29/08/2019	5.279.310	4,32
United States Treasury Bill 0% 26/03/2020	5.242.534	4,29
United States Treasury Bill 0% 05/09/2019	4.808.047	3,93
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/06/2021	4.726.770	3,86
United States Treasury Bill 0% 10/09/2020	4.675.178	3,82
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	4.670.713	3,82
United States Treasury Bill 0% 16/07/2020	4.658.887	3,81
United States Treasury Bill 0% 13/02/2020	4.489.909	3,67
United States Treasury Bill 0% 07/11/2019	4.393.016	3,59
United States Treasury Bill 0% 05/12/2019	4.385.384	3,58
United States Treasury Bill 0% 27/02/2020	4.342.991	3,55
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2021	3.777.257	3,09

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 28/03/2019	9.568.313	6,95
United States Treasury Bill 0% 25/04/2019	8.973.439	6,52
United States Treasury Bill 0% 23/05/2019	8.071.749	5,86
United States Treasury Bill 0% 27/06/2019	7.916.612	5,75
United States Treasury Bill 0% 21/02/2019	7.534.699	5,47
United States Treasury Bill 0% 14/02/2019	6.651.885	4,83
United States Treasury Bill 0% 14/03/2019	6.634.526	4,82
United States Treasury Bill 0% 25/07/2019	6.452.480	4,69
United States Treasury Bill 0% 02/01/2020	6.332.247	4,60
United States Treasury Bill 0% 10/10/2019	5.873.789	4,27
United States Treasury Bill 0% 30/01/2020	5.864.692	4,26
United States Treasury Bill 0% 07/03/2019	5.787.295	4,20
United States Treasury Bill 0% 07/02/2019	5.722.093	4,16
United States Treasury Bill 0% 21/03/2019	5.721.579	4,16
United States Treasury Bill 0% 28/02/2019	5.708.264	4,15
United States Treasury Bill 0% 29/08/2019	5.421.768	3,94
United States Treasury Bill 0% 18/04/2019	5.336.417	3,88
United States Treasury Bill 0% 05/09/2019	4.980.305	3,62
United States Treasury Bill 0% 05/12/2019	4.551.456	3,31
United States Treasury Bill 0% 07/11/2019	4.511.588	3,28
United States Treasury Bill 0% 11/04/2019	4.311.186	3,13
United States Treasury Bill 0% 04/04/2019	2.380.422	1,73
United States Treasury Bill 0% 31/01/2019	2.272.891	1,65

[1] Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	25.702.560	3,24
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	24.144.714	3,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	20.465.143	2,58
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2022	19.895.550	2,51
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	19.871.535	2,50
Ireland Government Bond 0.8% 15/03/2022	17.632.791	2,22
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	17.379.519	2,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	17.334.350	2,18
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	17.329.161	2,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	17.169.474	2,16
Bundesobligation 0% 07/10/2022	15.808.120	1,99
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	14.123.269	1,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	13.603.030	1,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 17/10/2022	13.158.004	1,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	12.588.316	1,59
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2029	12.581.179	1,58
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2021	11.712.308	1,47
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	11.531.867	1,45
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2022 EMTN	11.405.762	1,44
Bundesobligation 0% 08/04/2022	10.992.100	1,38
Finland Government Bond 0% 15/04/2022	10.879.699	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1% 15/07/2022	10.878.954	1,37
Erste Abwicklungsanstalt 0% 18/11/2022 EMTN	10.719.674	1,35
Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022	10.682.964	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021	10.421.902	1,31
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2023	10.229.056	1,29
Bundesschatzanweisungen 0% 10/09/2021	10.147.100	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2023	9.412.723	1,19
Republic of Austria Government Bond 0% 20/09/2022	8.672.935	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	8.541.859	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	8.525.114	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	8.524.153	1,07
Adif - Alta Velocidad 1.875% 22/09/2022	8.460.693	1,07
Bundesschatzanweisungen 0% 12/03/2021	8.087.836	1,02
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	8.085.909	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	23.001.958	3,03
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	22.346.632	2,95
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	21.915.782	2,89
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	20.806.993	2,74
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	18.135.448	2,39
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	16.141.014	2,13
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	15.180.773	2,00
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	14.505.690	1,91
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	14.482.289	1,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	14.164.180	1,87
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	13.865.909	1,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	13.357.886	1,76
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	12.981.354	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	12.860.021	1,70
Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020	12.660.844	1,67
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	12.438.364	1,64
Bundesobligation 0% 17/04/2020	12.035.919	1,59
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	11.514.099	1,52
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	11.317.220	1,49
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2021	11.302.910	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	11.112.001	1,46
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	10.652.404	1,40
Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020	10.587.236	1,40
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	10.085.821	1,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.625% 15/01/2021	9.364.563	1,23
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	8.989.845	1,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 26/11/2022	8.869.089	1,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	8.739.901	1,15
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2023	8.528.590	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.523.791	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	8.425.772	1,11
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	8.286.377	1,09
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020	8.203.228	1,08
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	8.121.466	1,07
Bundesschatzanweisungen 0% 12/03/2021	8.072.960	1,06
Bundesschatzanweisungen 0% 12/06/2020	8.042.015	1,06
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	7.831.738	1,03

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	16.799.143	9,24
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	13.153.805	7,23
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	10.492.864	5,77
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	9.849.183	5,42
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	9.435.883	5,19
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	9.188.794	5,05
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	9.111.007	5,01
United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019	6.929.287	3,81
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	6.895.556	3,79
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	5.052.838	2,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	4.787.888	2,63
United States Treasury Note/Bond 1% 15/11/2019	4.306.853	2,37
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	3.692.280	2,03
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	3.569.702	1,96
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	3.389.534	1,86
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	2.962.736	1,63
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	2.761.111	1,52
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	2.392.999	1,32
United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022	2.377.106	1,31
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	2.286.884	1,26
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	2.269.344	1,25
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.059.895	1,13
Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023	2.050.174	1,13
Svensk Exportkredit AB 2.375% 09/03/2022	1.989.627	1,09
New Zealand Government Bond 2.75% 15/04/2025	1.934.473	1,06
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	1.849.903	1,02

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	21.504.438	10,11
United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019	20.438.763	9,61
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	14.461.754	6,80
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	13.391.172	6,29
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/01/2019	11.361.773	5,34
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	9.207.071	4,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	7.829.315	3,68
United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019	7.120.488	3,35
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	6.438.798	3,03
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019	6.133.949	2,88
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	5.853.070	2,75
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	4.507.122	2,12
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019	4.471.519	2,10
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/03/2019	4.455.173	2,09
United States Treasury Note/Bond 1% 15/11/2019	4.386.834	2,06
Canadian Government Bond 0.75% 01/03/2021	4.385.141	2,06
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	4.376.145	2,06
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	4.078.250	1,92
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	3.382.233	1,59
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	3.185.995	1,50
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	2.948.785	1,39
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	2.791.119	1,31
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	2.642.196	1,24

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	30.213.408	9,29
Spain Government Bond 1.45% 30/04/2029	19.382.759	5,96
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	18.946.383	5,83
Hellenic Republic Government Bond 3.75% 30/01/2028	17.019.925	5,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	16.203.754	4,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	13.121.633	4,04
Hellenic Republic Government Bond 4.2% 30/01/2042	12.510.281	3,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.608.048	2,96
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022	9.360.714	2,88
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	9.288.234	2,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	8.608.628	2,65
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	8.348.144	2,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	7.481.681	2,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/08/2028	7.101.183	2,18
Slovakia Government Bond 3.375% 15/11/2024	6.448.101	1,98
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	6.129.440	1,89
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	6.110.040	1,88
Slovakia Government Bond 1.875% 09/03/2037	6.108.916	1,88
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	5.983.320	1,84
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	5.742.576	1,77
Bundesobligation 0% 05/04/2024	5.533.649	1,70
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	5.338.520	1,64
Hellenic Republic Government Bond 3.875% 12/03/2029	5.281.064	1,62
Hellenic Republic Government Bond 4% 30/01/2037	5.126.893	1,58
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	4.995.299	1,54
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2029	4.751.501	1,46
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	4.561.980	1,40
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	4.521.012	1,39
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	3.983.868	1,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.938.344	1,21
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	3.715.936	1,14

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/08/2028	22.958.641	9,31
Hellenic Republic Government Bond 3.75% 30/01/2028	16.377.380	6,64
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	13.506.268	5,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	10.768.686	4,37
European Financial Stability Facility 0.95% 14/02/2028 EMTN	9.830.078	3,99
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	9.716.839	3,94
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	9.209.505	3,74
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	8.058.521	3,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	7.342.767	2,98
Spain Government Bond 1.45% 30/04/2029	6.894.467	2,80
Slovakia Government Bond 3.375% 15/11/2024	6.556.308	2,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	6.352.999	2,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	5.969.309	2,42
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027	5.868.427	2,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	4.823.635	1,96
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	4.756.507	1,93
French Republic Government Bond OAT 4.5% 25/04/2041	4.637.407	1,88
European Stability Mechanism 0.1% 31/07/2023 EMTN	4.485.797	1,82
Slovakia Government Bond 1.625% 21/01/2031	4.352.257	1,77
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	4.150.232	1,68
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	3.979.011	1,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.822.286	1,55
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	3.758.007	1,52
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	3.601.427	1,46
Hellenic Republic Government Bond 3.875% 12/03/2029	3.215.102	1,30
Mexico Government International Bond 1.625% 08/04/2026	2.783.219	1,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	2.773.357	1,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	2.624.133	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	22.121.234	4,09
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	18.171.888	3,36
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.875% 15/01/2029	16.189.395	3,00
Canadian Government Bond 2% 01/06/2028	15.179.876	2,81
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/08/2028	13.191.327	2,44
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2029	12.968.381	2,40
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	12.231.480	2,26
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2040	11.260.673	2,08
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	9.906.206	1,83
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	9.179.973	1,70
Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024	7.874.283	1,46
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	7.692.444	1,42
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	7.550.003	1,40
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2028	6.182.580	1,14
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	6.068.096	1,12
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027	6.050.712	1,12
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1% 15/02/2048	5.477.978	1,01
Sweden Government Bond 0.75% 12/11/2029	5.473.661	1,01
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	5.138.604	0,95
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	4.938.180	0,91

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	33.006.873	7,34
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	26.087.159	5,80
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	17.864.861	3,97
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027	17.837.699	3,97
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/08/2028	14.074.038	3,13
Canadian Government Bond 1% 01/06/2027	13.042.270	2,90
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	9.755.624	2,17
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	9.305.672	2,07
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	8.159.244	1,81
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039	7.740.976	1,72
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	7.290.941	1,62
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	6.690.773	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027	6.628.475	1,47
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2028	6.551.013	1,46
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	6.123.841	1,36
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/02/2027	6.061.029	1,35
Canadian Government Bond 2% 01/06/2028	5.592.494	1,24
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	5.573.573	1,24
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	5.428.081	1,21
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2022	5.410.706	1,20
Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024	5.404.472	1,20
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	5.176.864	1,15
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	5.059.008	1,13
Mexican Bonos 7.5% 03/06/2027	5.026.552	1,12
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2034	4.814.513	1,07
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	4.747.757	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	16.390.729	1,90
Amazon.com Inc	13.152.779	1,53
Procter & Gamble Co	11.784.647	1,37
Nestle SA	11.612.194	1,35
Exelon Corp	11.603.093	1,35
Alphabet Inc Shs A	11.015.844	1,28
Philip Morris International Inc	10.356.317	1,20
Micron Technology Inc	10.263.519	1,19
Facebook Inc	9.433.950	1,10
Wells Fargo & Co	8.353.526	0,97
United Technologies Corp	7.661.490	0,89
Coca-Cola Co	7.647.463	0,89
Delta Air Lines Inc	7.475.135	0,87
Intel Corp	7.321.867	0,85
Pfizer Inc	7.304.230	0,85
Biogen Inc	6.826.599	0,79
Anthem Inc	6.420.301	0,75
ConocoPhillips	6.157.544	0,72
Caterpillar Inc	6.024.274	0,70
United Airlines Holdings Inc	5.839.265	0,68

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Apple Inc	20.030.628	2,29
Alphabet Inc Shs A	14.959.116	1,71
Amazon.com Inc	14.946.369	1,71
Facebook Inc	14.311.998	1,63
Microsoft Corp	10.654.525	1,22
Intel Corp	9.674.746	1,10
Walmart Inc	9.663.785	1,10
Philip Morris International Inc	8.235.275	0,94
UnitedHealth Group Inc	8.215.620	0,94
NIKE Inc	7.788.159	0,89
Altria Group Inc	7.417.131	0,85
Raytheon Co	6.787.129	0,77
Humana Inc	6.698.628	0,76
Caterpillar Inc	6.657.714	0,76
Biogen Inc	6.509.542	0,74
Bristol-Myers Squibb Co	6.358.298	0,73
Southwest Airlines Co	6.057.190	0,69
ConocoPhillips	6.028.779	0,69
HP Inc	6.023.791	0,69
TJX Cos Inc	5.769.688	0,66

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	22.283.225	3,86
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025	18.483.094	3,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	14.672.794	2,54
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2026	14.160.934	2,45
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2029	14.014.878	2,43
Perusahaan Listrik Negara PT 2.875% 25/10/2025	12.655.682	2,19
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	11.918.780	2,07
Norway Government Bond 1.75% 06/09/2029	11.139.889	1,93
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2029	10.123.407	1,75
Carnival Plc 1% 28/10/2029	8.961.750	1,55
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	8.937.711	1,55
United States Treasury Note/Bond 2% 30/04/2024	8.890.448	1,54
Norway Government Bond 2% 24/05/2023	7.925.581	1,37
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	7.723.577	1,34
Shell International Finance BV 0.5% 08/11/2031 EMTN	7.460.925	1,29
Tesco Plc 5.125% 10/04/2047 EMTN	7.411.725	1,28
Asian Development Bank 1.75% 19/09/2029	7.200.916	1,25
H2O AM - H2O Allegro	7.150.000	1,24
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2024	7.149.494	1,24
Qatar Government International Bond 4% 14/03/2029	7.140.505	1,24
Australia Government Bond 3% 21/03/2047	7.096.608	1,23
EssilorLuxottica SA 0.375% 27/11/2027 EMTN	6.933.710	1,20
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	1,20
FCE Bank Plc 1.615% 11/05/2023 EMTN	6.632.475	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 01/05/2031	6.592.433	1,14
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	6.338.051	1,10
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 2.25% 21/11/2026	6.266.285	1,09
Total Capital International SA 0.696% 31/05/2028 EMTN	6.000.000	1,04
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	6.000.000	1,04
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	5.978.116	1,04
Philippine Government Bond 4.625% 04/12/2022	5.896.768	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Lazard Convertible Global	15.359.889	2,55
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2029	14.316.581	2,38
H2O AM - H2O Adagio	12.511.221	2,08
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	11.347.300	1,88
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2029	10.935.061	1,82
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025	9.509.885	1,58
Mylan NV 3.125% 22/11/2028	9.151.918	1,52
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection	9.094.036	1,51
United States Treasury Note/Bond 2% 30/04/2024	9.059.398	1,50
New Zealand Government Bond 5% 15/03/2019	8.236.091	1,37
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	8.198.496	1,36
Australia Government Bond 3% 21/03/2047	8.152.392	1,35
Commerzbank AG #N/A N/A% 10/09/2025	7.656.000	1,27
H2O AM - H2O Allegro	7.623.196	1,27
Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019	7.604.268	1,26
BBVA Global Markets BV #N/A N/A% 05/11/2025 EMTN	6.993.750	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	6.715.085	1,11
FCE Bank Plc 1.615% 11/05/2023 EMTN	6.631.853	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 01/05/2031	6.223.211	1,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 15/09/2026	6.180.609	1,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	6.094.448	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	73.700.482	2,69
European Investment Bank 2.25% 07/03/2020 EMTN	61.221.649	2,23
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	60.180.500	2,19
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	49.610.636	1,81
United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020	48.145.535	1,76
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	39.663.034	1,45
Johnson & Johnson	39.613.706	1,44
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	38.572.018	1,41
UnitedHealth Group Inc	34.537.297	1,26
International Consolidated Airlines Group SA	33.770.775	1,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	33.724.786	1,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/01/2020	33.704.976	1,23
Nordea Bank Abp	31.091.343	1,13
SCOR SE	29.858.934	1,09
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	29.014.816	1,06
European Investment Bank 0.625% 17/01/2020 EMTN	28.521.078	1,04
Sampo Oyj	27.500.611	1,00
Procter & Gamble Co	26.913.165	0,98
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 21/04/2020	26.818.283	0,98
Walmart Inc	24.252.774	0,88

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
European Investment Bank 2.25% 07/03/2020 EMTN	63.170.019	2,47
United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020	45.579.553	1,78
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019	40.760.755	1,59
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	39.781.922	1,56
Verizon Communications Inc	37.508.322	1,47
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	36.396.326	1,42
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/08/2019	35.468.600	1,39
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/01/2020	33.908.530	1,33
Berkshire Hathaway Inc Shs B	31.904.259	1,25
AXA SA	29.890.772	1,17
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	29.006.153	1,13
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	28.542.475	1,12
European Investment Bank 0.625% 17/01/2020 EMTN	27.775.335	1,09
UnitedHealth Group Inc	27.225.248	1,06
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 6.25% 04/12/2019	26.996.292	1,06
Exxon Mobil Corp	26.894.857	1,05
FMS Wertmanagement 1.25% 08/03/2019	26.069.918	1,02
Assicurazioni Generali SpA	25.513.636	1,00
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	25.065.873	0,98
Phillips 66	24.304.367	0,95

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	13.266.464	4,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.204.302	4,80
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	13.187.668	4,80
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	11.101.430	4,04
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	10.990.850	4,00
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	10.714.449	3,90
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.358% 15/07/2023	10.493.306	3,82
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 24/05/2021	9.099.559	3,31
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	6.321.445	2,30
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	5.593.740	2,03
Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2048	4.466.987	1,62
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	4.334.940	1,58
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/01/2020	4.048.274	1,47
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	4.046.974	1,47
European Investment Bank 0.625% 17/01/2020 EMTN	3.596.672	1,31
European Investment Bank 2.25% 07/03/2020 EMTN	3.552.341	1,29
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2020	2.663.324	0,97
Johnson & Johnson	2.652.462	0,96
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	2.515.937	0,91
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	2.409.576	0,88

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	11.924.418	5,27
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	11.050.534	4,88
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	10.010.000	4,42
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	9.546.666	4,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.46% 15/12/2020	9.323.346	4,12
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	9.096.765	4,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.969% 15/11/2019	7.536.117	3,33
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	6.199.250	2,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	4.500.000	1,99
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/01/2020	4.069.024	1,80
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	3.596.352	1,59
European Investment Bank 0.625% 17/01/2020 EMTN	3.499.692	1,55
Verizon Communications Inc	2.477.293	1,09
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 23/12/2019 EMTN	2.354.262	1,04
Province of Ontario Canada 4.4% 02/06/2019	2.323.283	1,03
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	2.137.363	0,94
Berkshire Hathaway Inc Shs B	2.123.838	0,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	2.000.000	0,88
Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019	1.989.629	0,88
Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/03/2019	1.978.320	0,87

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti[1] Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	7.683.318	15,01
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	7.585.734	14,82
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	5.679.476	11,10
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	4.752.312	9,28
Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2048	4.466.987	8,73
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	4.210.415	8,23
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	3.472.641	6,78
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	2.620.819	5,12
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	2.496.863	4,88
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	2.268.546	4,43
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.489.695	2,91
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.095.941	2,14
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.349% 15/02/2024	994.826	1,94
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	693.839	1,36
Morgan Stanley 0.294% 08/11/2022	503.047	0,98
European Investment Bank 1.125% 18/02/2020	464.530	0,91
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	408.840	0,80
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	0,39
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	0,19

Vendite[2] Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	7.439.100	23,80
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.877.748	18,80
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	4.000.000	12,79
European Investment Bank 1.25% 16/12/2019	3.591.470	11,49
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	3.515.402	11,24
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.969% 15/11/2019	2.505.796	8,01
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.500.000	4,80
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	687.947	2,20
Inter-American Development Bank 3.875% 17/09/2019	588.262	1,88
Citigroup Inc 0.242% 11/11/2019 EMTN	500.000	1,60
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	397.812	1,27
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	301.235	0,96
AXA SA 5.5% EMTN / perpetual	183.012	0,59
Banco Santander SA 6.375% / perpetual	179.131	0,57

[1] Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.
[2] Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Acquisti[1] Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.21% 15/06/2022	15.123.884	21,96
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	15.016.925	21,80
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	13.484.618	19,58
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	12.634.751	18,35
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	3.106.465	4,51
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	2.839.738	4,12
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	2.606.816	3,79
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.516.365	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	910.488	1,32
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	697.417	1,01
Unione di Banche Italiane SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	382.262	0,56
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	347.680	0,50
NN Group NV 1% 18/03/2022 EMTN	203.430	0,30

Vendite[2] Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.969% 15/11/2019	23.622.118	39,79
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	13.513.500	22,76
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	12.398.500	20,88
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	3.000.795	5,05
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	2.500.000	4,21
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	2.342.341	3,94
Citigroup Inc 0.242% 11/11/2019 EMTN	1.003.053	1,69
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.000.000	1,68

[1] Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.
[2] Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	100.109.200	29,72
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	69.921.900	20,76
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	37.896.113	11,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 27/11/2020	34.803.650	10,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	10.727.270	3,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.349% 15/02/2024	10.031.575	2,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.358% 15/07/2023	9.899.984	2,94
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	7.820.449	2,32
Banco BPM SpA 2.75% 27/07/2020 EMTN	7.178.940	2,13
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.742% 15/10/2024	5.092.002	1,51
HSBC Holdings Plc 0.5% 04/12/2021 EMTN	5.044.421	1,50
Morgan Stanley 0.294% 08/11/2022	5.030.473	1,49
Banco Santander SA 0.352% 28/03/2023 EMTN	4.926.889	1,46
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 0.375% 25/07/2020	4.829.060	1,43
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	4.245.725	1,26
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	4.200.141	1,25
Banco BPM SpA 0% 29/01/2021	2.976.336	0,88
Banco BPM SpA 0% 30/12/2020	1.987.200	0,59
Deutsche Bank AG 0.401% 16/05/2022 EMTN	1.459.355	0,43
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.401% 18/05/2022 EMTN	1.166.407	0,35

Vendite[1] Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.969% 15/11/2019	120.576.964	39,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/03/2020	70.070.000	22,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	46.032.138	14,91
Republic of Italy Government International Bond 2.25% 31/07/2019 EMTN	37.195.500	12,05
Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN	7.500.000	2,43
Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN	5.250.000	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	5.118.008	1,66
Citigroup Inc 0.242% 11/11/2019 EMTN	5.001.921	1,62
Deutsche Bank AG 0.242% 15/04/2019 EMTN	4.400.000	1,43
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 0.375% 25/07/2020	3.019.462	0,98
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	3.000.795	0,97
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.400.000	0,45
Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN	150.000	0,04

[1] Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

CONTATTI

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited
Indirizzo: The Exchange, 4th Floor, George's Dock
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6
Telefono: +353 1 2310 800
Fax: +353 1 2310 805
Email: info@mifl.ie
Sito web: www.mifl.ie

ITALIA

Distributore esclusivo
Banca Mediolanum S.p.A.
Indirizzo: Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza
20080 Basiglio, Milano 3 (MI)
Telefono: +39 02 9049 1
Email: info@mediolanum.it
Sito web: www.bancamediolanum.it
Sito web: www.mediolanuminternationalfunds.it