



CHALLENGE

Mediolanum Challenge

Relazione Annuale - 31 dicembre 2013

CHALLENGE FUNDS

**RELAZIONE ANNUALE E
BILANCIO CERTIFICATO**

PER L'ESERCIZIO CHIUSO

IL 31 DICEMBRE 2013

INDICE

Informazioni Generali	4 – 5
Relazione e Responsabilità della Banca Depositaria	6
Dichiarazione in materia di responsabilità della Società di Gestione	7
Relazione dell'Investment Manager	8 – 24
Profilo degli Investment Manager Delegati	25 – 26
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	27
Stato Patrimoniale	28 – 52
Conto Economico	53 – 66
Variazioni dell'Attivo Netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili	67 – 71
Variazioni del Numero di Quote	72 – 84
Note di commento ai Prospetti Finanziari	85 – 149
Tabelle degli Investimenti	150 – 367
CHALLENGE North American Equity Fund	150 – 162
CHALLENGE European Equity Fund	163 – 174
CHALLENGE Italian Equity Fund	175 – 177
CHALLENGE Germany Equity Fund	178 – 180
CHALLENGE Spain Equity Fund	181 – 183
CHALLENGE Pacific Equity Fund	184 – 195
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	196 – 215
CHALLENGE Energy Equity Fund	216 – 224
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	225 – 238
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	239 – 249
CHALLENGE Financial Equity Fund	250 – 260
CHALLENGE Technology Equity Fund	261 – 266
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	267 – 271
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	272 – 273
CHALLENGE Euro Income Fund	274 – 276
CHALLENGE International Income Fund	277 – 280
CHALLENGE Euro Bond Fund	281 – 286
CHALLENGE International Bond Fund	287 – 293
CHALLENGE International Equity Fund	294 – 327
CHALLENGE Flexible Fund	328 – 331
CHALLENGE Solidity and Return	332 – 340

INDICE (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 1	341 – 347
CHALLENGE Provident Fund 2	348 – 356
CHALLENGE Provident Fund 3	357 – 360
CHALLENGE Provident Fund 4	361 – 364
CHALLENGE Provident Fund 5	365 – 367
Tabelle delle variazioni di portafoglio	368 – 393

INFORMAZIONI GENERALI

**SOCIETÀ DI GESTIONE E
DISTRIBUTORE GLOBALE**

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

INVESTMENT MANAGER

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

**INVESTMENT
MANAGER DELEGATI**

Mediolanum Gestione Fondi
Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza, 20080 Basiglio - Milano
3, Italia. (CHALLENGE Italian Equity Fund)

BlackRock Investment Management Limited
Murray House, 1 Royal Mint Court, London EC3N HH, Regno Unito.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund,
CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund,
CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund,
CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund)

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

DJE Kapital AG
Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Monaco di Baviera, Germania.
(CHALLENGE Germany Equity Fund)

Duemme SGR S.p.A.
Piazzetta Maurilio, Bossi n. 1-20121, Milano, Italia.
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE
Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)

TREA Capital Partners
C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcellona, Spagna.
(CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund)

BNP Paribas Asset Management
5, avenue Kleber, 75116 Parigi, Francia.
(CHALLENGE Solidity and Return)

BANCA DEPOSITARIA

RBC Investor Services Bank S.A., filiale di Dublino
George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublin 2, Irlanda.

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

RBC Investor Services Ireland Limited
George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublin 2, Irlanda.

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

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

State Street Bank S.p.A.
Via Ferrante Aperti 10, 20125 Milano, Italia.

**SOGGETTO INCARICATO DEI
PAGAMENTI IN SPAGNA**

Banco Mediolanum S.A.
Av Diagonal 670, 08034 Barcellona, Spagna.

**SOGGETTO INCARICATO DEI
PAGAMENTI GERMANIA**

Marcard, Stein & Co. AG
Ballindamm 36, 20095 Amburgo, Germania.

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

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

CONSULENTI LEGALI

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

CASH MANAGER

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

SOCIETÀ SPONSOR

Mediolanum S.p.A.
Palazzo Meucci, Milano 3, Via Francesco, Sforza, 15, 20080 Basiglio,
Milano, Italia.

**AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ D
GESTIONE**

Andrew Bates (Presidente)**
Furio Pietribiasi (Direttore generale)*
Corrado Bocca**
John L. Mahon***
Vittorio Gaudio**
Wyndham Williams***
Bronwyn Wright***

*Amministratore esecutivo

**Amministratori non esecutivi

***Amministratori indipendenti

RELAZIONE E RESPONSABILITÀ DELLA BANCA DEPOSITARIA



RELAZIONE E RESPONSABILITÀ DELLA BANCA DEPOSITARIA

Responsabilità della Banca Depositaria

La Banca Depositaria è responsabile della custodia e della detenzione della proprietà di Mediolanum Challenge (“il Fondo”) per conto dei sottoscrittori. Ai sensi delle Comunicazioni OICVM della Banca Centrale d’Irlanda, la Banca Depositaria è tenuta a verificare la condotta della Società di Gestione del Fondo e riferire al riguardo ai sottoscrittori in una relazione che dovrà contenere gli elementi prescritti dalle Comunicazioni.

Relazione della Banca Depositaria Per l’esercizio chiuso il 31 dicembre 2013

A nostro parere, il Fondo è stato gestito nell’esercizio chiuso il 31 dicembre 2013:

- (i) In conformità con le limitazioni imposte ai poteri d’investimento e di prestito della Società di Gestione dall’Atto costitutivo e dai Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari) del 2011 (“i Regolamenti”); e
- (ii) Diversamente in conformità con le disposizioni dell’Atto Costitutivo e dei Regolamenti.

RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
FILIALE DI DUBLINO

Data: 12 marzo 2014

**RBC Investor Services Bank S.A.,
Dublin Branch**
George’s Quay House
43 Townsend Street
Dublin 2, Irlanda

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

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

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 1

Performance del Fondo* **31/12/12 – 31/12/13** **+23,26%**

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

Il fondo Challenge Provident 1 investe in azioni internazionali. Durante il 2013, il Comparto ha investito in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 170 titoli mondiali a media e alta capitalizzazione e *future* su indice. L'attività di selezione titoli basata sull'analisi fondamentale mirava a selezionare società sottovalutate in grado di offrire rendimenti stabili e sostenibili nel medio/lungo periodo.

La performance netta assoluta del Comparto è stata molto positiva (+23,26%), grazie al rally mondiale delle azioni nei mercati sviluppati. Questo rally è stato sostenuto dalle politiche monetarie espansive e dal ciclo economico mondiale in via di stabilizzazione. La volatilità del fondo è stata molto ridotta nel 2013, in gran parte grazie alla diversificazione estesa, in termini geografici e valutari, degli investimenti.

Il maggior contributo alla performance del Comparto è giunto dagli investimenti in Europa e negli Stati Uniti. Anche gli investimenti in titoli giapponesi hanno offerto un sostegno. Il contributo dei titoli giapponesi è stato alimentato dall'ingente stimolo monetario e di bilancio attuato dal Premier Abe, che ha innescato un rally arrivando a spingere gli attivi giapponesi verso nuovi record pluriennali. L'esposizione alla sovraperformance del Settore finanziario è stata intorno al 15% nel corso dell'anno e il fondo non ha presentato nel periodo alcuna esposizione diretta ad azioni dei mercati emergenti. Per quanto riguarda le coperture valutarie, due terzi degli attivi del Fondo investiti in titoli denominati in valute estere non presentavano una copertura dai cambi. Questa decisione ha ridotto i livelli di performance a causa del rafforzamento dell'EUR rispetto all'USD e, soprattutto, verso il JPY.

CHALLENGE Provident Fund 2

Performance del Fondo* **31/12/12 – 31/12/13** **+8,75%**

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

Provident 2 è un comparto bilanciato globale; durante l'anno la sua allocazione di attivi era ripartita all'incirca per il 50% in azioni e per il restante 50% in obbligazioni. La componente azionaria del Comparto era investita in un portafoglio ampiamente diversificato di titoli globali a media e alta capitalizzazione, oltreché in *future* su indice. La componente obbligazionaria del Comparto era investita in un portafoglio globale ampiamente diversificato di obbligazioni a reddito fisso emesse da governi, organismi sovranazionali, agenzie e società rientranti nel segmento "investment grade". Gli investimenti sono stati selezionati sulla base dei fondamentali al fine di generare rendimenti reali positivi nel medio termine.

Nel 2013, il Comparto ha conseguito una performance netta assoluta positiva (+8,75%). La componente azionaria del portafoglio è riuscita a offrire un contributo positivo alla performance, compensando il debole apporto fornito dagli investimenti a reddito fisso. La componente azionaria del portafoglio bilanciato è stata sostenuta dal rally azionario mondiale nei mercati sviluppati. Questo rally è stato sostenuto dalle politiche monetarie espansive e dal ciclo economico mondiale in via di stabilizzazione. In relazione agli investimenti nel reddito fisso, la combinazione di titoli di Stato a breve termine italiani e spagnoli e di solidi emittenti AAA nella parte più lunga della curva è risultata troppo difensiva in termini di esposizione creditizia per riuscire a compensare l'apporto negativo derivante dall'aumento dei rendimenti a lungo termine. Ciò è avvenuto malgrado la duration del portafoglio obbligazionario non sia mai cresciuta oltre 5,5 anni. Su una nota positiva, la volatilità del Comparto è stata molto bassa nel 2013 soprattutto grazie alla diversificazione estesa, in termini geografici e valutari, del portafoglio e alla correlazione bassissima fra rendimenti azionari e obbligazionari. Non è stata attuata alcuna copertura valutaria per il terzo degli attivi del Comparto investito in obbligazioni denominate in valute estere. Questa strategia si è rivelata negativa in termini di performance annua complessiva del Comparto a causa del consolidamento dell'EUR rispetto all'USD e, soprattutto, verso il JPY.

CHALLENGE Provident Fund 3

Performance del Fondo* **31/12/12 – 31/12/13** **-5,71%**

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

Il Comparto Challenge Provident 3 investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 75 obbligazioni mondiali a reddito fisso emesse da governi, organismi sovranazionali, agenzie e società rientranti nel segmento "investment grade". Gli investimenti sono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di generare rendimenti reali positivi, solidi e durevoli nel medio termine.

La performance netta assoluta del Comparto è stata molto deludente nel 2013 (-5,71%) a causa dell'intervenuto rialzo delle curve dei rendimenti in quasi tutti i paesi sviluppati e dell'accentuata pendenza rispetto ai livelli recenti fortemente compressi. Su una nota positiva, tuttavia, la stabilizzazione del ciclo economico mondiale e l'efficace sostegno alla liquidità offerti dalla BCE in risposta all'emissione dei paesi periferici dell'euro hanno offerto nel 2013 un contributo significativo agli spread creditizi delle obbligazioni sia governative che societarie.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)

La combinazione di titoli di Stato a breve termine italiani e spagnoli e di solidi emittenti AAA nella parte più lunga della curva è risultata troppo difensiva in termini di esposizione creditizia per consentire al Comparto di compensare l'apporto negativo derivante dall'aumento dei rendimenti a lungo termine. Ciò è avvenuto malgrado la duration del Comparto non sia mai cresciuta oltre 5,5 anni. Un ulteriore contributo negativo alla performance complessiva del Comparto è giunto dall'esposizione dei fondi alle obbligazioni indicizzate all'inflazione. Questi titoli hanno sofferto il crollo delle stime inflazionistiche di lungo periodo nell'Eurozona.

Non è stata attuata alcuna copertura valutaria per il terzo degli attivi del Comparto investito in obbligazioni denominate in valute estere. Il contributo si è rivelato negativo in termini di performance annua complessiva del Comparto a causa del consolidamento dell'EUR rispetto all'USD e, soprattutto, verso il JPY.

CHALLENGE Provident Fund 4

Performance del Fondo* **31/12/12 – 31/12/13** **+0,43%**

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

Il Comparto Challenge Provident 4 investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 50 obbligazioni a reddito fisso denominate in euro, emesse da governi, organismi sovranazionali, agenzie e società rientranti nel segmento "investment grade". Gli investimenti sono stati selezionati sulla base dei fondamentali al fine di generare rendimenti reali positivi, solidi e durevoli nel medio termine.

La performance netta assoluta del Comparto è stata pressoché piatta nel 2013 (+0,43%) a causa dell'intervenuto rialzo delle curve dei rendimenti di quasi tutti gli emittenti di obbligazioni governative in euro e della loro accentuata pendenza rispetto ai livelli fortemente compressi. Su una nota positiva, tuttavia, la stabilizzazione del ciclo economico mondiale e l'efficace sostegno alla liquidità offerti dalla BCE in risposta all'emissione dei paesi periferici dell'euro hanno offerto nel 2013 un contributo significativo agli spread creditizi delle obbligazioni sia governative che societarie.

La combinazione di titoli di Stato a breve termine italiani e spagnoli e di solidi emittenti AAA nella parte più lunga della curva si è rivelata troppo difensiva in termini di esposizione creditizia per compensare l'apporto negativo derivante dall'aumento dei rendimenti a lungo termine. Ciò è avvenuto malgrado la duration del portafoglio obbligazionario non sia mai cresciuta oltre 2,5 anni. Un ulteriore contributo negativo alla performance complessiva del Comparto è giunto dall'esposizione dei fondi alle obbligazioni indicizzate all'inflazione. Queste obbligazioni hanno sofferto il crollo delle stime inflazionistiche di lungo periodo nell'Eurozona.

CHALLENGE Provident Fund 5

Performance del Fondo* **31/12/12 – 31/12/13** **+0,18%**

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

Il Comparto Challenge Provident 5 era investito in un portafoglio ampiamente diversificato di titoli di Stato a breve termine italiani e spagnoli e di depositi vincolati. L'esposizione alle obbligazioni finanziarie senior è stata pressoché azzerata alla fine del 2013. Gli investimenti del fondo sono selezionate in base ai fondamentali al fine di proteggere il valore reale degli investimenti nel breve periodo. La duration del fondo è stata mantenuta pari o inferiore a 0,5 anni, con un tempo residuo alla scadenza di 0,7 anni.

La performance netta assoluta del Comparto è stata pressoché piatta nel 2013 (+0,18%) a causa dell'intervenuto rialzo delle curve dei rendimenti di quasi tutti gli emittenti di obbligazioni governative in euro e della loro accentuata pendenza rispetto ai livelli fortemente compressi. Viceversa, la stabilizzazione del ciclo economico mondiale e l'efficace sostegno alla liquidità offerti dalla BCE in risposta all'emissione dei paesi periferici dell'euro hanno offerto nel 2013 un contributo significativo agli spread creditizi delle obbligazioni sia governative che societarie.

Il risultato soddisfacente offerto dalle obbligazioni governative a breve termine italiane e spagnole ha consentito al Comparto di evitare risultati negativi nonostante i rendimenti nominali prossimi allo zero e i rendimenti reali negativi dei titoli governativi core europei a breve termine. Un contributo negativo alla performance complessiva del Comparto è giunto dall'esposizione alle obbligazioni indicizzate all'inflazione. Questi titoli hanno sofferto il crollo delle stime inflazionistiche di lungo periodo nell'Eurozona.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

2013 – Analisi del mercato

Il tema principale dell'anno è stato la politica espansiva di bilancio della banca centrale. La creazione di moneta è riuscita a far crescere i mercati azionari, soprattutto negli Stati Uniti e in Giappone. La liquidità giapponese è anche affluita verso i mercati emergenti selezionati oltreché verso il debito periferico dell'Eurozona. La prima parte dell'anno, fino a marzo, è stata positiva in termini di performance. Nel secondo trimestre, al cambio di tono della FED si sono rapidamente accodate la BCE e la PBOC, in quello che è stato interpretato come uno sforzo comune degli istituti centrali per drenare liquidità in vista di possibili bolle d'investimento. Le attività sopravvalutate, a causa dei prestiti a margine, hanno patito una massiccia ondata di vendite. Il ruolo di traino esercitato dagli Stati Uniti nel ciclo di vendite ne ha accentuato l'impatto, poiché il premio di rischio mondiale è stato minacciato dalla volatilità dei rendimenti dei bond statunitensi. A patire maggiormente sono state Azioni e Obbligazioni dei Mercati emergenti. Nel terzo trimestre, l'incertezza della Fed ha accentuato la volatilità delle azioni, nonostante la performance positiva del mercato azionario, con uno spostamento dalle azioni statunitensi verso le azioni dell'Eurozona oltreché l'abbandono degli attivi a reddito a favore degli attivi ciclici. L'economia europea ha continuato a mostrarsi fragile nella prima metà dell'anno, a causa delle mancate riforme strutturali nei paesi periferici. Tuttavia, l'economia ha iniziato a risollevarsi gradualmente dalla recessione grazie al duplice taglio dei tassi d'interesse operato dalla BCE durante l'anno, alle riforme economiche nelle aree periferiche e alla ripresa della fiducia delle famiglie. L'anno si è chiuso su una nota positiva, anche grazie all'annuncio della Fed di avvio del tapering ad inizio 2014.

2014 – Prospettive di mercato

Le prospettive delle azioni mondiali nel 1° T. del 2014 sono positive ma si intravedono all'orizzonte alcuni segnali di pericolo.

Iniziando dagli Stati Uniti, la nostra previsione è positiva riguardo ai fondamentali. Le aspettative di utili sono elevate ma la previsioni in merito sono abbastanza positive. Gli indici mondiali dei responsabili degli acquisti indicano un'accelerazione della crescita in termini di fatturato e, pur essendo elevati, i livelli dei margini non paiono sensibilmente sotto pressione considerando la capacità disponibile dell'economia. Anche la politica monetaria della Federal Reserve rimarrà fortemente accomodante, nonostante l'avvio di un ridimensionamento del programma di Allentamento quantitativo. In termini di valutazioni, l'S&P 500 offre uno scarso valore relativo rispetto ad altre regioni, ma rimane attraente se raffrontato ai Treasury. Da una prospettiva tecnica, esistono tuttavia numerosi segnali di allarme all'orizzonte. I livelli di fiducia degli investitori sono elevati, l'indice si è fortemente discostato rispetto alle medie mobile di più lungo termine e mostra alcuni segnali di esaurimento. Una correzione importante appare necessaria anche da una prospettiva storica e attraversiamo attualmente la fase di maggior debolezza del mandato presidenziale. Rimaniamo ottimisti sulle Azioni statunitensi sino a quando non rileveremo un cambiamento nei fondamentali e/o un evento tecnico importante sul mercato.

In Europa scommettiamo ancora su una prospettiva ampiamente positiva, ad eccezione della Francia che si sta distinguendo per una particolare fragilità. Nelle scorse settimane abbiamo registrato importanti revisioni positive degli utili in Germania, Italia, Spagna, Regno Unito e Svizzera, a sostegno delle nostre previsioni positive sulle azioni della regione. Anche le aspettative economiche sono state riviste al ribasso, lasciando ulteriore spazio a sorprese positive negli indici europei dei responsabili degli acquisti che continuano ad esprimere segnali positivi sugli sviluppi futuri. Le valutazioni sono interessanti in termini relativi, ma è probabile che si renderà necessaria un'accelerazione degli utili per giustificare un investimento in questa classe di attivi. Sul fronte negativo, sussistono segnali di eccessiva tendenza rialzista sulle azioni europee, e una correzione sul mercato statunitense colpirà quasi certamente in modo più duro l'Europa, in quando mercato a beta più elevato. Le nostre prospettive restano positive ma subordinate a possibili evoluzioni di rilievo.

In Giappone, l'evoluzione dei fondamentali legata alla "Abenomics" resta d'attualità, ma attualmente si è ristretto lo spazio per sorprese positive, dopo il percorso considerevole compiuto dal mercato. I principali indicatori e le revisioni degli utili continuano a sostenere il ciclo azionario rialzista, ma va sottolineato che molte notizie positive sono ormai già scontate dal mercato. La quotazione resta abbastanza buona in termini sia assoluti che relativi, nonostante la variazione del prezzo, poiché l'andamento degli utili si è evoluto di pari passo con il livello dell'indice. La fiducia degli investitori si è nuovamente portata a livelli sostenuti in Giappone, senza tuttavia aver ancora raggiunto i livelli del maggio 2013. Scommettiamo ancora su un ciclo rialzista alla luce dell'evoluzione dei fondamentali, ma restiamo prudenti nell'eventualità di modifiche alla 3^a freccia della politica di Abe o di rottura dei livelli tecnici chiave nell'Indice o nel JPY.

La nostra prospettiva sui ME è molto meno positiva. Nel 2013, i ME sono stati pesantemente battuti dall'indice MSCI World, ma questo trend non evidenzia segnali di correzione nel 2014. Le revisioni degli utili sono positive in alcuni casi, ma la qualità dei risultati è opinabile. I ROE relativi hanno continuato a sottoperformare i mercati sviluppati e gli investitori a spostarsi dai mercati emergenti ai mercati sviluppati. Alcuni indici, in particolare in Cina, iniziano a diventare interessanti per operazioni lunghe di tipo tattico, il trend di mercato prevalente è negativo e, sino a quando questo elemento di novità non si accompagnerà a qualche sviluppo positivo nei fondamentali, resteremo neutrali o negativi sulle azioni dei mercati emergenti. Le azioni emergenti sono state classificate come classe unica, ma in futuro è probabile un loro disaccoppiamento nei diversi paesi e nelle diverse regioni. La Cina tenta infatti di attuare un riequilibrio, abbandonando la crescita da investimenti in favore della crescita da consumi. Ciò comporterà numerose sfide ma anche opportunità nell'universo ME.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

2014 – Prospettive di mercato (cont.)

Nel segmento obbligazionario, è probabile che a dettare i livelli dei rendimenti nel 1° T. sarà la politica monetaria USA: tutti gli occhi sono puntati sulla Yellen al suo esordio nel ruolo di Presidente della Fed. Si presume che la Fed continuerà a tagliare gli acquisti mensili, e quindi che i rendimenti statunitensi si amplieranno, con probabile accodamento dei rendimenti core mondiali. Se il rendimento del decennale USA infrangerà il livello cruciale del 3%, potrebbe salire sino a toccare il 3,25%; è tuttavia improbabile che si spinga oltre visto l'attuale contesto economico. Seguiremo con attenzione la comparsa di un possibile stimolo come, per esempio, un miglioramento dei dati o degli utili che potrebbe accrescere i nostri rendimenti. I rendimenti core europei potrebbero battere gli indici grazie ad un minor potenziale di crescita nella regione; il rendimento dei periferici potrebbe tuttavia mantenersi al di sopra della media poiché questi paesi attraversano un ciclo virtuoso di diminuzione dei costi di finanziamento e di miglioramento dei fondamentali. L'Analisi della qualità degli attivi prevista nel 1°T./2° T. potrebbe innescare rischi di coda legati ad una riduzione dei rendimenti nei paesi periferici. Si tratta comunque di un rischio marginale, che potrebbe colpire solo gli istituti di credito anomali e non le istituzioni finanziarie chiave per il sistema.

I prodotti obbligazionari e di spread dovrebbero continuare a riservare soddisfazioni per tutta la prima parte del 2014. In termini di fondamentali, i prodotti corporate di spread si presentano interessanti con costi di finanziamento contenuti. L'aumento degli utili e i tassi modesti di insolvenza portano a sostenere una loro performance positiva. È una valutazione che va ponderata considerando i livelli delle quotazioni e di fiducia, che paiono ugualmente sotto pressione nel breve periodo.

I principali temi che muoveranno probabilmente i mercati valutari nei prossimi mesi sono la divergenza nella crescita e nelle politiche di Stati Uniti e degli altri paesi del G10, l'impatto globale dei rendimenti in salita e il moltiplicarsi dei segnali di pressioni disinflazionistiche, soprattutto in Europa. La crescita più sostenuta degli Stati Uniti rispetto ad altri paesi sviluppati, un graduale abbandono del QE3 della Fed e un aumento dei rendimenti obbligazionari alimenteranno probabilmente una rivalutazione del dollaro USA nel 2014. Nel breve termine, l'euro continuerà a patire pressioni rialziste legate ai livelli record della bilancia commerciale dalla creazione dell'eurozona, alla costante crescita dopo diversi trimestri positivi, nonché agli afflussi di capitali. L'euro è già fortemente sopravvalutato. Se si apprezzerà ulteriormente, aumenterà il rischio deflazionistico e la BCE potrebbe essere costretta ad adottare ulteriori misure espansive. Anche le tensioni sui mercati monetari potrebbero potenzialmente innescare un intervento della BCE.

Pur prevedendo nel 2014 un'ulteriore flessione dello yen rispetto al dollaro USA, con il probabile annuncio di ulteriori misure espansive da parte della BoJ, restiamo prudenti sulla debolezza della divisa giapponese nella prima parte del trimestre. Analizzando l'ampio ricorso al JPY come valuta di finanziamento, pare probabile che una correzione nei mercati azionari produrrà un recupero consistente e trattabile del JPY e metterà sotto pressione il cambio USD/JPY.

In un clima macroeconomico più favorevole nel Regno Unito rispetto all'area euro, la sterlina è probabilmente destinata a guadagnare lentamente posizioni sull'euro nel 2014. È possibile che la BoE ritocchi verso l'alto i tassi a fine anno, come i mercati stanno iniziando a ipotizzare.

Il dollaro australiano continuerà probabilmente la sua lenta flessione nel corso del 2014, soprattutto per via della transizione verso un modello di crescita economico meno incentrato sull'industria mineraria e poiché le autorità australiane paiono determinare a ridurre il valore della loro moneta. Il dollaro neozelandese è destinato a un'ulteriore rivalutazione nei confronti del concorrente dollaro australiano, perché la sua RBNZ si appresta ad avviare un ciclo di stretta monetaria nella prima metà del 2014. Nel 2014 il dollaro canadese continuerà probabilmente a cedere terreno rispetto al dollaro USA, soprattutto a causa della competitività calante delle esportazioni canadesi e alla sua modesta inflazione. Viceversa, la Banca del Canada è uno dei pochi istituti centrali intenzionati a tagliare i tassi. Inoltre, la crescita e la politica di tapering degli Stati Uniti potrebbero accentuare i differenziali dei tassi d'interesse rispetto al CAD.

Le valute dei ME sono la classe di attivi sulla quale esercitiamo la massima prudenza, ed è qui che le pressioni sui mercati dei tassi USA andranno probabilmente a riflettersi. Anche se il premio di rischio futuro sui cambi è ora generalmente più elevato - e quindi le posizioni short sono più onerose - in diversi paesi, crediamo che la protezione offerta non sia sufficiente in rapporto ai rischi fondamentali di svalutazione. La necessità di una svalutazione non viene solo dalla correzione dei tassi USA, bensì anche dal bisogno di ridurre i disavanzi delle partite correnti. Il real brasiliano è ora leggermente sopravvalutato. In previsione degli interventi di tapering sul QE della Fed e della crescita faticosa stimata per il 2014, il BRL potrebbe perdere qualche posizione rispetto al dollaro. I disavanzi correnti elevatissimi di India e Turchia dovrebbero alimentare un'ulteriore svalutazione delle rispettive monete.

Nel complesso, siamo ottimisti sugli attivi a rischio poiché gli indici mondiali dei responsabili degli acquisti indicano un'accelerazione della crescita in termini di fatturato e, pur essendo elevati, i livelli dei margini non paiono sensibilmente sotto pressione considerando la capacità disponibile dell'economia. La politica monetaria delle banche centrali resterà fortemente accomodante, malgrado l'avvio del ridimensionamento del programma di Allentamento quantitativo, con una espansione stimata complessivamente in 1.000 mld. di USD. Il processo di ristrutturazione economica avviato a livello mondiale dovrebbe garantire un'ulteriore sponda agli attivi rischiosi. Di conseguenza, ci attendiamo la tenuta del ciclo rialzista nel mercato azionario, benché i guadagni saranno inferiori rispetto al 2013 e il rischio di correzioni brusche maggiore alla luce del clima di accresciuta fiducia e del miglior posizionamento. Seguiamo con attenzione i dati inflazionistici per stabilire se si accentueranno le pressioni sulle autorità al fine di ridimensionare la portata delle politiche monetarie espansive. Monitoriamo inoltre i rendimenti delle obbligazioni mondiali poiché bruschi incrementi potrebbero frenare la crescita globale. Il posizionamento degli investitori rappresenta una minaccia per i mercati, dove il debito marginale ha toccato livelli record, i fondi comuni presentano una scarsa liquidità modesta e tatticamente il nostro livello di fiducia era elevato a fine anno.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI

Mediolanum Gestione Fondi

Mediolanum Gestione Fondi è stata costituita nel 1982; ha sede a Milano e dispone di un organico di 41 dipendenti. Il 31 dicembre 2013, le Attività in gestione ammontavano a circa 4.150 mln. di EUR, di cui 350 mln. di EUR amministrati attraverso un investment manager delegato.

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 Investment Management Limited

BlackRock® è uno dei maggiori fornitori di servizi globali di gestione degli investimenti. Al 31 dicembre 2013, BlackRock gestiva 4.330 miliardi di USD in azioni, obbligazioni, fondi immobiliari, liquidità, strumenti alternativi e in asset allocation/strategia bilanciate 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. Alloca ingenti risorse per il costante sviluppo di tecnologie e capacità analitiche destinate agli utenti interni e ai clienti esterni. Al 31 dicembre 2013, BRS forniva servizi di risk management e investimenti aziendali per l'equivalente di 14.700 miliardi di USD.

BlackRock è stata fondata nel 1988 nel convincimento che i rischi d'investimento debbano essere compresi e gestiti in modo più approfondito. La sua cultura si ispira all'autonomia, all'oggettività e ad un fermo impegno nell'adempiere le proprie responsabilità fiduciarie verso i clienti. Questa devozione unica ispira i rigorosi processi di investimento e gestione del rischio e le tecnologie innovative che meglio soddisfano le necessità degli investitori.

Dalla fondazione, BlackRock si è impegnata a servire al meglio i clienti anticipando e rispondendo ai cambiamenti e ai progressi dell'industria degli investimenti, oltre a sforzarsi di ampliare e approfondire costantemente le sue capacità di gestione degli investimenti e del rischio. I due passaggi più importanti di questo processo sono stati le fusioni con Merrill Lynch Investment Managers (MLIM) nel 2006 e con Barclays Global Investors (BGI) nel 2009. Oggi BlackRock unisce la storia, l'esperienza e l'innovazione di entrambe queste imprese. MLIM ha esordito nella gestione di attivi nel Regno Unito nel 1946, come membro di S.G. Warburg & Co. (in seguito denominata Mercury Asset Management), e negli Stati Uniti nel 1976 sotto l'insegna di Merrill Lynch. BGI è nata nel 1922, quando le organizzazioni che l'hanno preceduta - ossia Wells Fargo Investment Advisors e Wells Fargo Bank - hanno iniziato a gestire investimenti istituzionali statunitensi. BGI è stata costituita nel 1995 a seguito della fusione di Barclays de Zoete Wedd Investment Management e Wells Fargo Nikko Investment

Legal & General Investment Management Limited

Legal & General Investment Management Limited ("LGIM") è stata fondata nel 1970. Il 30 settembre 2013, il Patrimonio gestito ammontava a circa 529 miliardi di EUR. LGIM ha sede a Londra e dispone di 937 dipendenti distribuiti in 3 paesi.

Legal & General Investment Management Limited è un gestore di investimenti a lungo termine e a basso rischio, che applica le sue competenze negli investimenti sia Attivi che Passivi per gestire in modo prudentiale i fondi dei clienti. Dispone della piattaforma comune di risorse di un'importante istituzione alla quale ha aggiunto le competenze di un gestore di fondi specializzato. Il suo scopo è offrire performance soddisfacenti e continuative sulla base degli obiettivi concordati, unitamente ad un servizio di prima qualità e commissioni concorrenziali.

DJE Kapital AG

DJE Kapital AG è stata fondata nel 1974. Il 31 dicembre 2013, il Patrimonio gestito ammontava a circa 10 miliardi di EUR. DJE Kapital AG ha sede a Pullach in Germania e dispone di un organico di 100 dipendenti in 3 paesi.

DJE Kapital AG adotta uno stile d'investimento molto dinamico e orientato al valore. Il Metodo FMM viene applicato uniformemente da quasi tutti i fondi e i mandati d'investimento da oltre 35 anni. Questo approccio adotta tre strategie sulle borse valori e sui mercati finanziari: Fondamentale, Monetaria e Tecnica. La ricerca fondamentale è decisiva per la sua allocazione attivi di lungo termine, incentrata su singole società e sui loro dati chiave. Oltretutto agli indici economici delle imprese, gli analisti esaminano i parametri di valore aziendali, scegliendo di conseguenza società particolarmente affidabili dai solidi bilanci. In tema di analisi monetaria, scelgono indicatori quali finanziamenti bancari, tassi d'interesse, offerta di moneta e liquidità in eccesso per prevedere la liquidità futura e definire in tal modo, in un'ottica monetaria, un quadro complessivo sul potenziale futuro del mercato finanziario. Misurano infine la fiducia degli investitori attraverso indicatori selezionati e conoscono spesso in anticipo la possibile direzione intrapresa dai mercati, riuscendo così a reagire in modo adeguato e tempestivo.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Investment manager delegati (cont.)

Duemme SGR S.p.A.

Duemme SGR S.p.A. è stata costituita nel 2002 e, insieme a Duemme International Lux e Duemme Capital, è interamente di proprietà di Banca Esperia, la banca privata di Mediobanca e Mediolanum. Al 31 dicembre 2013, gli Attivi in gestione del Gruppo ammontavano a circa 15,4 miliardi di EUR. Duemme Sgr ha sede a Milano (Italia) e il Gruppo dispone di un organico di 250 dipendenti in Italia e in Lussemburgo.

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

TREA Capital Partners

Trea Capital Partners S.V. è stata fondata nel 2006. Il 31 dicembre 2013, il Patrimonio gestito ammontava a circa 1 miliardi di EUR. È una società specializzata nell'asset management con sede a Barcellona che dispone di un team di 20 dipendenti, 11 dei quali interamente dedicati alle attività di asset management.

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

BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Investment Partners è la divisione dedicata all'asset management di BNP Paribas Group. BNP Paribas Investment Partners offre una gamma completa di servizi di gestione degli investimenti a clienti istituzionali e privati di tutto il mondo. Circa 700 professionisti degli investimenti operano attraverso una rete di circa 60 centri d'investimento, ciascuno dei quali è specializzato in una data classe di attivi o tipologia di prodotto. Al 30 settembre 2013, il patrimonio gestito complessivo ammontava a 473 miliardi di EUR; BNP Paribas Investment Partners è il 7° asset manager europeo per dimensioni.

BNP Paribas Investment Partners unisce la solidità finanziaria, la rete distributiva e le competenze nella compliance della sua capogruppo alla reattività, alla specializzazione e allo spirito imprenditoriale delle boutique d'investimento.

Tenax Capital

Tenax Capital è una boutique di gestione di investimenti specializzata in titoli finanziari mondiali, autorizzata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, che da nove anni consegue rendimenti di livello azionario e, al contempo, protegge il capitale degli investitori. Il 31 dicembre 2013, le Attività in gestione ammontavano a circa 340 mln. di EUR, di cui 100 mln. di EUR amministrati attraverso un investment manager delegato.

La società è stata costituita nel 2004 da Massimo Figna e Nick Watkins, 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. Entrambi i fondi sono supportati da strutture solide e complete che sono state esaminate e approvate da molti investitori terzi e da molte banche centrali. Oltre alle due strategie d'investimento della società, Tenax dispone di una solida rete di rapporti con l'industria assicurativa internazionale, e riunisce periodicamente i direttori degli investimenti nel Forum CIO al fine di discutere e sviluppare strategie chiave.

RELAZIONE DEI REVISORI DEI CONTI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI CHALLENGE FUNDS

Abbiamo certificato il bilancio di Challenge Funds nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013, comprensivo di Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione e relative note dalla 1 alla 26. Il quadro giuridico applicato per la rendicontazione finanziaria è la legge irlandese e gli standard contabili emanati dal Financial Reporting Council e promulgati dai Chartered Accountants Ireland (Principi contabili generalmente accettati in Irlanda).

Questa relazione è destinata unicamente ai sottoscrittori del Fondo, collettivamente intesi, conformemente con i requisiti previsti dai Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari) del 2011 e dall'Atto costitutivo. La nostra attività di revisione è stata intrapresa allo scopo di esporre ai sottoscrittori gli argomenti costituenti l'oggetto del mandato da noi ricevuto, che devono essere esposti in una relazione della società di revisione, escludendo ogni altro scopo. Nella misura consentita dalla legge, non accettiamo né ci assumiamo responsabilità, in ordine al nostro lavoro di revisione, alla presente relazione o ai pareri da noi formulati, nei confronti di alcuno all'infuori dei sottoscrittori del Fondo, collettivamente intesi.

Responsabilità rispettive della Banca Depositaria, della Società di Gestione e dei Revisori Contabili.

Come spiegato più dettagliatamente nella Dichiarazione delle Responsabilità degli Amministratori, il gestore ha la responsabilità di redigere un bilancio che rappresenti un quadro equo e veritiero. La nostra responsabilità consiste nel controllo contabile e nella formulazione di un parere sul bilancio, ai sensi della normativa irlandese e degli Standard Internazionali sulla Revisione Contabile (applicati in Regno Unito e Irlanda). Tali principi ci impongono di ottemperare alle Norme etiche per revisori dei conti emanate dall'Auditing Practices Board. La Banca Depositaria è responsabile della tutela del patrimonio del Fondo.

Ambito della revisione del bilancio

Una revisione implica l'ottenimento di elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio, sufficienti a garantire con ragionevole certezza che il bilancio non sia viziato da sostanziali dichiarazioni errate, determinate da frode o altro tipo di errori. Comprende una valutazione circa: l'appropriatezza delle politiche contabili rispetto alle circostanze del Fondo e la loro corretta applicazione e debita pubblicazione; la ragionevolezza delle stime contabili principali operate dagli amministratori; infine, la presentazione complessiva del bilancio. Inoltre, abbiamo consultato tutte le informazioni finanziarie e non finanziarie contenute nella relazione annuale per individuare incoerenze rilevanti nei bilanci certificati e ogni informazione che risulti manifestamente e sostanzialmente scorretta sulla base delle, o sostanzialmente incongruente rispetto alle, competenze da noi acquisite durante il processo di certificazione. Consideriamo le implicazioni per la nostra relazione nel caso in cui rileviamo apparenti dichiarazioni errate o incongruenze.

Parere sul bilancio

A nostro parere il bilancio:

- fornisce un quadro equo e veritiero, in conformità con i Principi contabili generalmente accettati in Irlanda, della situazione finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2013 e dei profitti per l'esercizio chiuso; e
- è stato adeguatamente redatto in conformità con i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 e con l'Atto Costitutivo.

Deloitte & Touche
Dottori commercialisti e revisori legali
Dublino

Data: 26 marzo 2014

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ATTIVO				
Investimenti in valori mobiliari	827.461.931	721.833.827	1.174.304.009	817.064.073
Investimenti in organismi di investimento collettivo	92.032.739	70.599.544	-	-
Liquidità in banca (nota 11)	16.838.849	38.189.423	162.962.971	166.579.143
Importo esigibile alla vendita di investimenti	1.019.062	622.376	-	-
Importo esigibile su emissioni	2.229.704	11.943.850	2.732.807	1.693.824
Interessi e dividendi esigibili, netti	16.920.839	12.848.628	2.471.443	2.160.875
Investimenti in opzioni (nota 14)	51.097	91.171	-	-
Utile non realizzato su contratti <i>future</i> (nota 15)	875.683	147.471	14.023.515	815.161
Utile non realizzato su contratti di cambio a termine (nota 13)	46.540	75.357	-	-
Utile non realizzato su <i>swap</i> (nota 16)	-	-	-	-
TOTALE ATTIVO	957.476.444	856.351.647	1.356.494.745	988.313.076
PASSIVO				
Scoperto in banca (nota 11)	1.079.828	325.791	14.023.515	3.975.821
Importo pagabile all'acquisto di investimenti	226.106	21.970	-	-
Importo pagabile al riscatto	1.755.428	2.077.263	634.547	376.413
<i>Written options</i> (nota 14)	786.211	646.992	-	-
Perdita non realizzata su contratti <i>future</i> (nota 15)	221.585	1.623.430	-	2.448.879
Perdita non realizzata su contratti di cambio a termine (nota 13)	2.882	30.698	18.200	-
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 8)	1.258.065	1.062.380	3.331.284	2.420.735
Commissione di performance pagabile (nota 9)	172.345	337.981	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Altre spese pagabili	129.093	89.132	173.765	104.572
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	5.631.543	6.215.637	18.181.311	9.326.420
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	951.844.901	850.136.010	1.338.313.434	978.986.656
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	40.862.694,154	49.752.189,643	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	11,306	10,988	-	-

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	47.009.892,909	29.258.343,736	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	10,421	10,372	-	-
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	147.928.858,566	133.384.787,857
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,047	7,340

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ATTIVO				
Investimenti in valori mobiliari	123.586.636	98.630.874	102.289.533	91.771.744
Investimenti in organismi di investimento collettivo	-	-	-	-
Liquidità in banca (nota 11)	15.576.363	13.877.252	9.205.502	4.541.268
Importo esigibile alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importo esigibile su emissioni	469.782	169.465	397.259	185.069
Interessi e dividendi esigibili, netti	964.743	860.822	1.349.103	1.120.969
Investimenti in opzioni (nota 14)	-	-	-	-
Utile non realizzato su contratti <i>future</i> (nota 15)	944.758	61.346	-	-
Utile non realizzato su contratti di cambio a termine (nota 13)	-	-	25.456	-
Utile non realizzato su <i>swap</i> (nota 16)	-	-	-	-
TOTALE ATTIVO	141.542.282	113.599.759	113.266.853	97.619.050
PASSIVO				
Scoperto in banca (nota 11)	944.758	558.635	-	-
Importo pagabile all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importo pagabile al riscatto	104.147	37.157	179.859	88.957
<i>Written options</i> (nota 14)	-	-	-	-
Perdita non realizzata su contratti <i>future</i> (nota 15)	-	367.639	-	-
Perdita non realizzata su contratti di cambio a termine (nota 13)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 8)	280.516	220.853	146.016	121.651
Commissione di performance pagabile (nota 9)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Altre spese pagabili	18.700	12.192	15.319	10.564
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	1.348.121	1.196.476	341.194	221.172
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	140.194.161	112.403.283	112.925.659	97.397.878
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	12.511.429,476	10.909.830,477	9.029.559,100	7.343.147,674
Valore patrimoniale netto per quota	11,205	10,303	12,506	13,264

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ATTIVO				
Investimenti in valori mobiliari	124.138.194	113.048.444	334.166.511	317.998.740
Investimenti in organismi di investimento collettivo	-	-	-	-
Liquidità in banca (nota 11)	11.842.906	9.939.288	39.492.426	38.883.355
Importo esigibile alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importo esigibile su emissioni	629.812	330.609	573.164	331.364
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.512.340	1.341.825	1.296.160	1.599.062
Investimenti in opzioni (nota 14)	-	-	-	-
Utile non realizzato su contratti <i>future</i> (nota 15)	-	-	-	-
Utile non realizzato su contratti di cambio a termine (nota 13)	-	-	-	-
Utile non realizzato su <i>swap</i> (nota 16)	-	-	-	-
TOTALE ATTIVO	138.123.252	124.660.166	375.528.261	358.812.521

PASSIVO

Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importo pagabile all'acquisto di investimenti	-	-	-	4.928.537
Importo pagabile al riscatto	603.875	142.373	418.055	173.378
<i>Written options</i> (nota 14)	-	-	-	-
Perdita non realizzata su contratti <i>future</i> (nota 15)	-	-	-	-
Perdita non realizzata su contratti di cambio a termine (nota 13)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 8)	123.508	107.297	419.483	378.535
Commissione di performance pagabile (nota 9)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Altre spese pagabili	18.544	13.108	50.442	33.567
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	745.927	262.778	887.980	5.514.017

ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI

	137.377.325	124.397.388	374.640.281	353.298.504
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Classe Mediolanum P

Numero di quote 'A' in circolazione	11.433.673,389	10.397.340,382	36.661.733,589	34.633.380,628
Valore patrimoniale netto per quota	12,015	11,964	10,219	10,201

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

CONTO ECONOMICO

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ENTRATE				
Dividendi	1.128.289	507.679	14.572.014	15.955.233
Interessi da investimenti in titoli	31.191.139	22.015.457	4.326.466	3.641.482
Interessi bancari netti	17.940	320.217	1.500.040	1.458.997
Altri proventi	1.110	38.401	139.790	374.141
TOTALE REDDITO	32.338.478	22.881.754	20.538.310	21.429.853
SPESE				
Commissioni di gestione (nota 8)	13.952.530	10.841.990	34.802.824	26.126.758
Commissione di performance (nota 9)	2.790.731	4.763.799	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	161.679	164.267	206.698	180.803
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	58.940	51.487	68.091	53.761
Compensi dei revisori dei conti	7.595	7.119	10.679	8.198
Oneri bancari e relative commissioni	305.423	197.347	-	659
Costi delle operazioni	9.859	12.357	2.118.381	2.033.666
Altri oneri	597.712	522.421	785.314	604.013
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.210	-	2.954.557	3.961.522
TOTALE SPESE	17.886.679	16.560.787	40.946.544	32.969.380
TOTALE REDDITO/(SPESA) DA INVESTIMENTI NETTI	14.451.799	6.320.967	(20.408.234)	(11.539.527)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	2.594.875	(10.682.165)	93.193.359	24.868.915
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	82.906	240.670	-	(50.768)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti <i>future</i>	(1.566.877)	(3.678.806)	44.356.713	39.506.935
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(155.312)	24.246	(5.544.703)	425.761
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su opzioni	43.899	(227.883)	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTA REALIZZATA	999.491	(14.323.938)	132.005.369	64.750.843
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	8.438.980	76.489.049	112.367.717	28.824.162
Contratti <i>future</i>	2.130.057	139.144	15.657.233	(1.202.295)
Contratti di cambio a termine	(1.000)	45.248	(18.200)	-
Opzioni	34.356	(64.751)	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA NON REALIZZATA	10.602.393	76.608.690	128.006.750	27.621.867
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO	26.053.683	68.605.719	239.603.885	80.833.183
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	(9.265.083)	(2.031.035)	-	-
UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	16.788.600	66.574.684	239.603.885	80.833.183

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

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

CONTO ECONOMICO

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ENTRATE				
Dividendi	612.742	613.161	-	-
Interessi da investimenti in titoli	2.068.199	1.848.165	2.691.140	2.420.476
Interessi bancari netti	32.249	36.379	4.882	5.332
Altri proventi	1.671	7.139	-	-
TOTALE REDDITO	2.714.861	2.504.844	2.696.022	2.425.808
SPESE				
Commissioni di gestione (nota 8)	2.958.984	2.404.110	1.550.860	1.333.986
Commissione di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	22.047	21.615	18.089	17.791
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	8.864	7.804	7.597	7.057
Compensi dei revisori dei conti	1.119	941	901	816
Oneri bancari e relative commissioni	8	464	32	393
Costi delle operazioni	104.070	114.522	-	-
Altri oneri	79.334	63.480	58.567	46.720
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	135.028	151.261	-	-
TOTALE SPESE	3.309.454	2.764.197	1.636.046	1.406.763
TOTALE (SPESA)/REDDITO DA INVESTIMENTI NETTI	(594.593)	(259.353)	1.059.976	1.019.045
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	3.564.383	2.191.924	(936.023)	1.263.429
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	(11.264)	-	(4.506)
Plusvalenza netta realizzata su contratti <i>future</i>	4.484.590	3.843.850	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(452.483)	(145.788)	(754.040)	(8.088)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTA REALIZZATA	7.596.490	5.878.722	(1.690.063)	1.250.835
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	1.948.871	1.180.623	(5.498.406)	2.267.471
Contratti <i>future</i>	1.251.050	(356.916)	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	25.456	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/ (MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	3.199.921	823.707	(5.472.950)	2.267.471
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO	10.201.818	6.443.076	(6.103.037)	4.537.351
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	-	-	-	-
UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	10.201.818	6.443.076	(6.103.037)	4.537.351

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

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

CONTO ECONOMICO

PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	3.362.622	3.166.349	5.423.951	6.123.146
Interessi bancari netti	113.044	2.837	666.766	330.489
Altri proventi	-	-	-	1.432
TOTALE REDDITO	3.475.666	3.169.186	6.090.717	6.455.067
SPESE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.348.762	1.145.515	4.679.789	3.213.426
Commissione di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	22.486	21.825	63.014	51.698
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	9.008	8.238	22.030	16.313
Compensi dei revisori dei conti	1.096	1.042	2.989	2.958
Oneri bancari e relative commissioni	3	5	28	1
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Altri oneri	72.665	57.854	202.556	128.415
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE SPESE	1.454.020	1.234.479	4.970.406	3.412.811
TOTALE REDDITO DA INVESTIMENTI NETTI	2.021.646	1.934.707	1.120.311	3.042.256
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(94.918)	31.659	221.897	(2.172.741)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti <i>future</i>	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(8)	-	(1.110)	510
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	(94.926)	31.659	220.787	(2.172.231)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(1.378.824)	4.513.930	(758.410)	7.779.639
Contratti <i>future</i>	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/ MINUSVALENZA NON REALIZZATA	(1.378.824)	4.513.930	(758.410)	7.779.639
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO	547.896	6.480.296	582.688	8.649.664
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	-	-	-	-
UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	547.896	6.480.296	582.688	8.649.664

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

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 26 marzo 2014:

Amministratore:

Amministratore:

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	1.037.807.580	1.050.579.809	320.291.729	368.454.085
Utile d'esercizio	25.871.692	29.071.935	3.803.304	8.131.397
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese di gestione	(38.146.017)	(39.748.433)	(7.744.836)	(13.384.069)
(Spesa) netta da investimenti	(12.274.325)	(10.676.498)	(3.941.532)	(5.252.672)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	51.231.841	38.032.194	(31.317.271)	(15.739.856)
Plusvalenza netta non realizzata	118.954.783	72.702.130	28.082.641	31.617.875
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	157.912.299	100.057.826	(7.176.162)	10.625.347
Movimenti di capitale (nota 3)	(145.583.515)	(112.830.055)	(128.927.557)	(58.787.703)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.050.136.364	1.037.807.580	184.188.010	320.291.729

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	850.136.010	692.219.472	978.986.656	739.778.638
Utile d'esercizio	32.338.478	22.881.754	20.538.310	21.429.853
Distribuzione dovuta (nota 23)	(9.265.083)	(2.031.035)	-	-
Spese di gestione	(17.886.679)	(16.560.787)	(40.946.544)	(32.969.380)
Reddito/(Spesa) netto/a da investimenti	5.186.716	4.289.932	(20.408.234)	(11.539.527)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	999.491	(14.323.938)	132.005.369	64.750.843
Plusvalenza netta non realizzata	10.602.393	76.608.690	128.006.750	27.621.867
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	16.788.600	66.574.684	239.603.885	80.833.183
Movimenti di capitale (nota 3)	84.920.291	91.341.854	119.722.893	158.374.835
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	951.844.901	850.136.010	1.338.313.434	978.986.656

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	112.403.283	87.758.099	97.397.878	78.442.526
Utile d'esercizio	2.714.861	2.504.844	2.696.022	2.425.808
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese di gestione	(3.309.454)	(2.764.197)	(1.636.046)	(1.406.763)
(Spesa)/reddito netto/a da investimenti	(594.593)	(259.353)	1.059.976	1.019.045
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	7.596.490	5.878.722	(1.690.063)	1.250.835
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	3.199.921	823.707	(5.472.950)	2.267.471
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	10.201.818	6.443.076	(6.103.037)	4.537.351
Movimenti di capitale (nota 3)	17.589.060	18.202.108	21.630.818	14.418.001
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	140.194.161	112.403.283	112.925.659	97.397.878

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	124.397.388	94.661.047	353.298.504	220.408.971
Utile d'esercizio	3.475.666	3.169.186	6.090.717	6.455.067
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese di gestione	(1.454.020)	(1.234.479)	(4.970.406)	(3.412.811)
Reddito netto da investimenti	2.021.646	1.934.707	1.120.311	3.042.256
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(94.926)	31.659	220.787	(2.172.231)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(1.378.824)	4.513.930	(758.410)	7.779.639
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	547.896	6.480.296	582.688	8.649.664
Movimenti di capitale (nota 3)	12.432.041	23.256.045	20.759.089	124.239.869
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	137.377.325	124.397.388	374.640.281	353.298.504

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2013	Dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	12.191.828.067	11.409.654.631
Utile d'esercizio	302.465.769	316.144.863
Distribuzione dovuta (nota 23)	(14.056.283)	(3.843.176)
Spese di gestione	(366.936.974)	(368.393.176)
(Spesa) netta da investimenti	(78.527.488)	(56.091.489)
Plusvalenza netta realizzata	474.732.579	236.058.846
Plusvalenza netta non realizzata	838.066.412	769.551.770
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	1.234.271.503	949.519.127
Movimenti di capitale (nota 3)	(631.824.026)	(167.345.691)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	12.794.275.544	12.191.828.067

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio	49.752.189,643	69.053.057,311	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio	29.258.343,736	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	6.428.362,440	8.388.799,639	-	-
Numero di quote 'B' emesse	26.513.283,299	32.880.894,268	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(15.317.857,929)	(27.689.667,307)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(8.761.734,126)	(3.622.550,532)	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio	40.862.694,154	49.752.189,643	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio	47.009.892,909	29.258.343,736	-	-
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	133.384.787,857	111.165.885,878
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	24.729.852,564	29.381.115,026
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(10.185.781,855)	(7.162.213,047)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio	-	-	147.928.858,566	133.384.787,857
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio	-	-	-	-

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio	10.909.830,477	9.124.298,638	7.343.147,674	6.241.935,564
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	3.198.058,978	2.497.996,852	2.369.434,408	1.751.327,939
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.596.459,979)	(712.465,013)	(683.022,982)	(650.115,829)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio	12.511.429,476	10.909.830,477	9.029.559,100	7.343.147,674
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2013 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio	10.397.340,382	8.412.482,347	34.633.380,628	22.419.273,503
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	2.566.124,220	2.752.126,894	5.954.938,862	14.424.980,565
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.529.791,213)	(767.268,859)	(3.926.585,901)	(2.210.873,440)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio	11.433.673,389	10.397.340,382	36.661.733,589	34.633.380,628
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio	-	-	-	-

Le note allegate formano parte integrante del presente bilancio.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI

Nota 1 - Costituzione

Il Fondo è un fondo multicomparto di tipo aperto, costituito come OICVM in conformità ai Regolamenti della Comunità europea del 2011 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari). Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio del 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato inizialmente costituito con la denominazione di Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio è riferito all'esercizio compreso dal 31 dicembre 2012 al 30 dicembre 2013, e include tutte le transazioni effettuate entro il 30 dicembre 2013, l'ultimo giorno di negoziazione.

Al 31 dicembre 2013, il Fondo ha ventisette Comparti denominati in euro: CHALLENGE North American Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Flexible Fund, CHALLENGE Solidity and Return Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5 e CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund (ad oggi questo fondo non è stato ancora lanciato).

Le attività di ciascun Comparto sono investite separatamente in base alle politiche di investimento del Comparto stesso, illustrate nel relativo supplemento al Prospetto.

Nota 2 - Principi contabili adottati

(a) Criterio generale per la contabilizzazione

Il bilancio è redatto conformemente agli standard di revisione contabile generalmente accettati in Irlanda e alle misure previste dai Regolamenti della Comunità europea del 2011 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) e dell'Atto costitutivo del Fondo. Il bilancio è preparato secondo il criterio del "costo storico" adeguato per tenere in considerazione la rivalutazione degli investimenti.

(b) Strumenti finanziari

(i) Classificazione

Il Fondo classifica i suoi investimenti in attività finanziarie al valore equo nella sezione degli utili o delle perdite del conto economico.

La categoria delle attività e passività finanziarie al valore equo in conto economico comprende gli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione.

Gli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione sono quelli detenuti dal Fondo principalmente nell'intento di realizzare utili a breve termine. Tutti i derivati in posizione creditoria netta (valore equo positivo) sono riportati come attività finanziarie detenute a scopo di negoziazione. Tutti i derivati in posizione debitoria netta (valore equo negativo) sono riportati come passività finanziarie detenute a scopo di negoziazione.

(ii) Riconoscimento

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

(iii) Misurazione iniziale

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

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

(iv) Misurazione successiva

Dopo la misurazione iniziale, il Fondo misura gli strumenti finanziari che sono classificati al valore equo in conto economico attraverso profitti e perdite, al loro valore equo. Il valore equo è il prezzo che si riceverebbe alla vendita di un'attività o che si pagherebbe al trasferimento di una passività in una transazione ordinaria fra operatori di mercato alla data di misurazione.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(b) Strumenti finanziari (cont.)

(v) Cancellazione

Il Fondo cancella un'attività finanziaria quando i diritti contrattuali ai flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria scadono o il Fondo trasferisce l'attività finanziaria e il trasferimento presenta i requisiti per la cancellazione in conformità con i GAAP irlandesi. Il Fondo cancella un'attività finanziaria quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta, cancellata o scaduta.

(c) Riconoscimento del reddito

Il reddito derivante da titolo 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) Perequazione

La perequazione si applica esclusivamente alle quote acquistate durante il periodo di distribuzione. È il reddito medio maturato incluso nel prezzo di acquisto di tutte le quote e viene restituito ai titolari di queste quote a titolo di rimborso di capitale. Trattandosi di capitale, non è soggetto all'imposta sul reddito, bensì deve essere detratto dal costo delle quote ai fini dell'imposta sulle plusvalenze.

(e) Spese di gestione

Il Fondo è responsabile di tutte le normali spese di gestione comprese 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 al quale si riferiscono.

(f) Valutazione del Portafoglio

Le attività di un Comparto verranno valorizzate come segue ad ogni giorno di negoziazione:

- i)** qualsiasi attività quotata e regolarmente negoziata su un Mercato Riconosciuto e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato è valorizzata al prezzo di chiusura disponibile al Punto di Valutazione di riferimento (30 dicembre 2013), e qualsiasi attività quotata ma non regolarmente negoziata su un Mercato Riconosciuto e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato è valorizzata 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 ad un premio o ad uno sconto al di fuori del Mercato Riconosciuto o su un Mercato Ristretto, sia valorizzato prendendo in considerazione il premio o lo sconto alla data di valorizzazione dell'investimento e con l'approvazione della Banca Depositaria;
- ii)** se una attività è quotata su più di un Mercato Riconosciuto, il mercato di borsa o altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che, a parere dell'Agente Amministrativo, rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;
- iii)** le attività di un Comparto che non sono quotate o che sono quotate ma per le quali non sono disponibili i prezzi ovvero i cui prezzi di chiusura non sono equi, verranno valutate al probabile valore di realizzo stimato con la massima cura e in buona fede (i) dall'Agente Amministrativo, secondo il consiglio dell'Investment Manager di riferimento, e tale valore verrà approvato dalla Banca Depositaria oppure (ii) da altra persona, ditta o società selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria.
- 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 la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria.

I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la "Valutazione della Controparte"); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la "Valutazione Alternativa"). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adotterà le migliori prassi accettate a livello internazionale, attenendosi ai principi per la valutazione degli strumenti negoziati fuori borsa stabiliti da organi come IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) e AIMA (Alternative Investment Management Association). Tale valutazione sarà riconciliata ogni mese con la Valutazione della Controparte, e le discrepanze significative eventualmente riscontrate saranno oggetto di una indagine immediata;

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(f) Valutazione del Portafoglio (cont.)

- 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 organismi di investimento collettivo che non sono valutate secondo criteri di cui al precedente paragrafo i) verranno valutate facendo riferimento all'ultimo dato disponibile sul Valore Patrimoniale Netto delle quote dell'organismo di investimento collettivo di riferimento;
- 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, commerciabilità, tassi di interesse applicabili, tassi di distribuzione previsti, scadenza, liquidità e altre considerazioni di rilievo, ritiene che tale rettifica sia necessaria per riflettere il valore equo dello stesso;
- viii) le attività denominate in una valuta diversa dalla valuta base del Comparto di riferimento verranno convertite in quest'ultima valuta, al tasso (ufficiale o meno) che l'Agente Amministrativo, a seguito di consultazione con la Banca Depositaria o seguendo un metodo approvato dalla Banca medesima, ritenga appropriato nel caso di specie;
- ix) il contante e altre attività liquide sono valorizzati al valore nominale più l'interesse maturato;
- x) nel caso di un Comparto che investe nei mercati monetari, la Società di Gestione può utilizzare il metodo di valutazione basato sull'ammortamento dei costi, a condizione che tale Comparto soddisfi i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda per i Comparti che investono nei mercati monetari e che venga effettuata una revisione della valutazione basata sull'ammortamento dei costi rispetto alla valutazione del mercato ai sensi delle direttive emesse dalla Banca Centrale d'Irlanda.
- xi) nel caso di un Comparto che non investe nei mercati monetari la Società di Gestione può valutare gli strumenti dei mercati monetari sulla base dell'ammortamento dei costi, ai sensi di quanto previsto dalla Banca Centrale d'Irlanda.

(g) Utili e Perdite sugli Investimenti

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

(h) Liquidità e strumenti equivalenti

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

(i) Valute estere

La valuta di rendicontazione del Fondo e di ciascun Comparto è l'euro. Le attività e le passività espresse in valuta estera sono convertite in euro al tasso di cambio vigente alla chiusura dell'esercizio. 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 realizzate 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.

(j) Valore Patrimoniale Netto

Il Valore Patrimoniale Netto per Quota di ogni classe di quote viene calcolato separatamente dividendo le attività nette del Comparto attribuibili a tale classe per il numero di quote della classe in circolazione.

(k) Rendiconto Finanziario

Il Fondo è esonerato dall'obbligo previsto dal *Financial Reporting Standard n. 1* di includere un rendiconto finanziario nel suo bilancio, essendo un fondo di investimento aperto che opera in investimenti liquidi, e in quanto i dettagli relativi alla variazione dell'attivo netto sono riportati tra le Variazioni dell'Attivo Netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(l) Commissioni di transazione

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

(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili

Il Fondo concede ai Sottoscrittori il diritto di riscattare i propri interessi nel Fondo ad ogni giorno di negoziazione, in cambio di un corrispettivo in contanti pari alla proporzione del Valore Patrimoniale Netto del Fondo dagli stessi detenuta. Ai sensi del Financial Reporting Standard n. 25, 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.

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	33.339.563	39.082.030	87.743.040
Riscatto di azioni	(361.331.350)	(296.929.123)	(87.975.474)	(98.940.264)
Totale	(327.991.787)	(257.847.093)	(232.434)	(14.183.728)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	60.329.287	27.665.231	16.157.096
Riscatto di azioni	(47.683.310)	(32.015.143)	(19.915.793)	(24.222.097)
Totale	12.645.977	(4.349.912)	(3.758.697)	(13.833.721)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	37.805.320	12.726.280	81.008.995
Riscatto di azioni	(10.582.024)	(11.950.828)	(97.811.896)	(65.412.746)
Totale	27.223.296	775.452	(16.802.901)	(45.891.842)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	80.939.385	83.691.409	11.948.922
Riscatto di azioni	(106.202.471)	(131.296.963)	(74.767.485)	(43.277.776)
Totale	(25.263.086)	(47.605.554)	(62.818.563)	(27.127.039)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	63.365.475	9.009.180	11.752.533
Riscatto di azioni	(75.025.397)	(50.108.678)	(132.335.051)	(48.870.947)
Totale	(11.659.922)	(41.099.498)	(120.582.518)	(38.327.902)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	61.540.139	21.959.493	8.660.180
Riscatto di azioni	(78.928.525)	(64.949.427)	(51.122.207)	(31.881.497)
Totale	(17.388.386)	(42.989.934)	(42.462.027)	(20.844.571)

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	73.190.063	77.489.133	16.908.252
Riscatto di azioni	(61.776.962)	(172.834.628)	(17.616.001)	(51.466.069)
Totale	11.413.101	(95.345.495)	(707.749)	(14.386.003)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	69.308.266	77.844.170	25.865.443
Riscatto di azioni	(41.734.584)	(61.619.308)	(70.291.819)	(128.430.417)
Totale	27.573.682	16.224.862	(44.426.376)	80.207.445

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	49.383.499	122.251.747	60.269.188
Riscatto di azioni	(56.745.122)	(64.016.862)	(92.036.321)	(106.540.683)
Totale	(7.361.623)	58.234.885	(31.767.133)	82.829.003

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	66.804.105	42.442.762	15.319.093
Riscatto di azioni	(212.387.620)	(155.272.817)	(144.246.650)	(97.322.051)
Totale	(145.583.515)	(112.830.055)	(128.927.557)	(58.787.703)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	345.249.759	420.624.407	204.820.490
Riscatto di azioni	(260.329.468)	(329.282.553)	(85.097.597)	(51.496.831)
Totale	84.920.291	91.341.854	119.722.893	158.374.835

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	34.938.235	25.492.341	30.455.675
Riscatto di azioni	(17.349.175)	(7.290.233)	(8.824.857)	(8.573.986)
Totale	17.589.060	18.202.108	21.630.818	14.418.001

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
	Emissione di azioni	30.770.345	32.253.782	60.913.718
Riscatto di azioni	(18.338.304)	(8.997.737)	(40.154.629)	(22.320.286)
Totale	12.432.041	23.256.045	20.759.089	124.239.869

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2013	Dicembre 2012
Emissione di azioni	1.638.786.066	1.997.974.259
Riscatto di azioni	(2.270.610.092)	(2.165.319.950)
Totale	(631.824.026)	(167.345.691)

Nota 4 - Quote

Le Quote di ciascun Comparto sono tutte liberamente trasferibili e, tenendo debito conto delle differenze tra Quote di Classi diverse, come indicato più avanti, hanno tutte pari diritto sia alla partecipazione degli utili e dei dividendi (se del caso) di quel Comparto sia alla ripartizione del patrimonio del Comparto in caso di estinzione. Le Quote, che non hanno valore nominale e che devono essere interamente pagate al momento dell'emissione, non incorporano diritti di prelazione o di opzione. Possono essere emesse frazioni di Quote in millesimi.

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

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

Le Quote "A" non avranno diritto a ricevere utili mentre le Quote "B" avranno tale diritto.

L'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili è pari in qualsiasi momento al Valore Patrimoniale Netto del Fondo. Le quote di partecipazione sono sostanzialmente una passività a carico del Fondo nei confronti dei Sottoscrittori ai sensi del Financial Reporting Standard n. 25, 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 o pagamento dei dividendi 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 è abitualmente residente 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 ad un Sottoscrittore irlandese, il Fondo potrebbe essere obbligato ad applicare la ritenuta fiscale con riferimento a detto evento tassabile e a versare l'imposta corrispondente alle autorità fiscali irlandesi. Può costituire un evento tassabile il pagamento di dividendi agli azionisti, l'appropriazione, cancellazione, riscatto, riacquisto o trasferimento di quote o la supposta vendita di quote ogni otto anni a partire dalla data di acquisto delle quote di riferimento. A tali eventi tassabili potrebbero essere applicabili alcune esenzioni con riferimento agli investitori irlandesi esenti, nel qual caso potrebbe non essere necessario applicare la ritenuta di imposta, sempre a condizione che tali Sottoscrittori abbiano fornito alla Società tutte le dichiarazioni fiscali di riferimento.

Nota 6 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate significative sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio (e neanche al 31 dicembre 2012).

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 7 - Accordi Soft Commission

Sia nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 che in quello chiuso il 31 dicembre 2012, la Società di Gestione ha ricevuto soft commission da intermediari/operatori finanziari per effettuare operazioni di investimento del Fondo. Queste soft commission consistevano in beni e servizi come, per esempio, abbonamenti a Servizi di ricerca di beneficio dimostrabile per i Sottoscrittori.

Nota 8 - Commissioni

La Società di Gestione, Mediolanum International Funds Limited, ha diritto a ricevere una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, ai seguenti tassi:

	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	–
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Energy Equity 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	0,60%	–	0,70%	–	–
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%	–
CHALLENGE Flexible Fund	1,95%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Solidity and Return	–	–	1,50%	–	–
CHALLENGE Provident Fund 1	–	–	–	–	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	–	–	–	–	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	–	–	–	–	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	–	–	–	–	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	–	–	–	–	1,30%

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 8 - Commissioni (cont.)

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

Segue una tabella che indica gli importi ricevuti dalla Società di Gestione, dal *Cash Manager* e dall'*Investment Manager* con riferimento ad ogni Comparto per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013.

Nome del Comparto	Commissione della Società di Gestione		Commissione del <i>Cash Manager</i>		Commissione dell' <i>Investment Manager</i>	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE North American Equity Fund	22.886.760	25.699.555	142.115	159.605	284.229	319.209
CHALLENGE European Equity Fund	12.363.319	10.472.924	76.223	64.465	152.447	128.929
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.455.486	2.676.728	20.836	16.069	41.672	32.138
CHALLENGE Germany Equity Fund	2.262.684	2.061.981	13.720	12.405	27.439	24.811
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.571.639	912.740	9.656	5.569	19.313	11.139
CHALLENGE Pacific Equity Fund	11.524.514	10.576.278	69.239	63.495	138.477	126.990
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	15.680.583	16.708.379	81.364	86.251	162.728	172.501
CHALLENGE Energy Equity Fund	7.033.601	7.908.580	42.251	47.485	84.503	94.970
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	9.999.572	8.756.075	60.421	52.917	120.842	105.834
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	9.873.533	10.353.347	59.635	62.559	119.269	125.118
CHALLENGE Financial Equity Fund	9.589.422	8.450.138	57.506	50.581	115.012	101.161
CHALLENGE Technology Equity Fund	5.438.328	5.583.739	32.721	33.565	65.443	67.130
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	1.995.121	2.426.792	-	-	64.603	78.325
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	397.015	498.931	-	-	9.181	11.606
CHALLENGE Euro Income Fund	4.497.454	4.185.121	-	-	84.768	78.602
CHALLENGE International Income Fund	1.946.236	2.276.384	-	-	35.068	41.096
CHALLENGE Euro Bond Fund	5.513.908	4.984.369	-	-	86.929	78.945
CHALLENGE International Bond Fund	5.168.750	5.384.009	-	-	80.432	84.004
CHALLENGE International Equity Fund	21.208.463	21.422.497	106.743	107.618	213.485	215.236
CHALLENGE Flexible Fund	4.947.765	7.380.613	22.490	33.924	44.980	67.848
CHALLENGE Solidity and Return	13.678.951	10.609.220	91.193	77.590	182.386	155.180
CHALLENGE Provident Fund 1	34.802.824	26.126.758	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	2.958.984	2.404.110	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	1.550.860	1.333.986	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	1.348.762	1.145.515	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	4.679.789	3.213.426	-	-	-	-
	216.374.323	203.552.195	886.113	874.098	2.133.206	2.120.772

La Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceverà una commissione pari allo 0,005% annuo del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto (più IVA, se del caso). Il 1° aprile 2013 la commissione di custodia è stata ridotta allo 0,0125%; prima di tale data la commissione si applicava con un'aliquota dello 0,015%. Ogni Comparto sarà inoltre responsabile per i costi delle transazioni e delle operazioni di subdepositari (che saranno calcolati alle normali tariffe commerciali).

La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni per EUR 628.536 per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (e EUR 602.014 al 31 dicembre 2012).

La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni per EUR 1.614.112 per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (e EUR 2.020.662 al 31 dicembre 2012).

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 designato.

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.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 8 - Commissioni (cont.)

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

L'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) per Comparto per anno. L'importo complessivo della commissione di amministrazione annua sarà suddiviso tra tutti i Comparti in modo che ad ogni Comparto sia addebitata una quota della commissione di amministrazione proporzionale al suo Valore Patrimoniale Netto. Ogni Comparto sarà inoltre responsabile per i costi delle transazioni (che saranno calcolati alle normali tariffe commerciali).

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a EUR 662.486 per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (e EUR 667.614 al 31 dicembre 2012).

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 251.055 per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 (e EURO 288.652 al 31 dicembre 2012).

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. Nel periodo chiuso il 31 dicembre 2013, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EURO 5.657.301 (31 dicembre 2012: EURO 5.418.271).

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

Nota 9 - Commissione di performance

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

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

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

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

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

La commissione di performance verrà calcolata applicando le percentuali (come descritto sopra) su base proporzionale a valere sulle attività nette attribuibili alla classe di riferimento a partire dal quarto Giorno Lavorativo del mese successivo al mese di riferimento.

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

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

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

Segue una tabella che indica l'importo della commissione di performance ricevuta dalla Società di Gestione con riferimento ad ogni Comparto per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013.

Nome del Comparto	Commissione di performance	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE North American Equity Fund	15.622.261	17.442.931
CHALLENGE European Equity Fund	8.033.419	7.865.471
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.904.790	2.560.116
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.709.618	1.730.914
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.956.819	953.788
CHALLENGE Pacific Equity Fund	10.117.388	6.258.948
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	5.808.423	10.282.887
CHALLENGE Energy Equity Fund	2.519.152	4.749.689
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	7.417.410	5.749.163
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	6.366.475	6.274.649
CHALLENGE Financial Equity Fund	6.805.920	8.184.098
CHALLENGE Technology Equity Fund	3.349.443	4.001.561
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	516.971	1.195.788
CHALLENGE International Income Fund	368.145	912.659
CHALLENGE Euro Bond Fund	1.949.287	3.273.833
CHALLENGE International Bond Fund	1.095.442	2.438.458
CHALLENGE International Equity Fund	10.157.868	11.118.210
CHALLENGE Flexible Fund	1.311.406	3.144.457
CHALLENGE Solidity and Return	2.790.731	4.763.799
CHALLENGE Provident Fund 1	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	-	-
	92.800.968	102.901.419

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 10 - Conversione valutaria

I tassi di cambio al 31 dicembre 2013 utilizzati per convertire in euro le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

ARS	9,015709	EUR	1,000000	MAD	11,255734	SGD	1,751056
AUD	1,550362	GBP	0,835925	MXN	18,058406	SKK	30,126000
BRL	3,260775	HKD	10,712901	MYR	4,551190	THB	45,394650
CAD	1,472833	HUF	296,295264	NOK	8,396443	TRY	2,936063
CHF	1,224517	IDR	16.867,521368	NZD	1,685003	TWD	41,329843
CNY	8,374048	ILS	4,804342	PEN	3,861150	USD	1,381450
COP	2.656,634615	INR	85,586395	PHP	61,313302	ZAR	14,444421
CZK	27,403198	JOD	1,023003	PKR	145,891858		
DKK	7,459958	JPY	145,100539	PLN	4,146768		
EGP	9,585348	KRW	1.457,225738	SEK	8,877358		

I tassi di cambio al 31 dicembre 2012 utilizzati per convertire in euro le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

ARS	6,496455	EUR	1,000000	MAD	11,146239	SGD	1,617060
AUD	1,273515	GBP	0,818410	MXN	17,168346	SKK	30,126000
BRL	2,702769	HKD	10,248758	MYR	4,048269	THB	40,443561
CAD	1,316349	HUF	291,049902	NOK	7,385703	TRY	2,363189
CHF	1,207342	IDR	12.741,904395	NZD	1,615469	TWD	38,392961
CNY	8,241286	ILS	4,939900	PEN	3,369369	USD	1,322100
COP	2.335,865724	INR	72,463689	PHP	54,288999	ZAR	11,210413
CZK	25,100146	JOD	1,067192	PKR	128,496453		
DKK	7,460598	JPY	113,826164	PLN	4,078089		
EGP	8,182476	KRW	1.415,524625	SEK	8,607926		

Nota 11 - Liquidità in banca

I saldi in contante sono detenuti da banche corrispondenti di RBC Investor Services Bank S.A. e Banca Mediolanum sui relativi mercati. I Depositi di terzi sono detenuti da Banca Mediolanum, BNP Paribas Asset Management e ING Bank. Al 31 dicembre 2013, i seguenti Comparti avevano un saldo in contante superiore al 10% dell'Attivo Netto:

Valuta	Importo in EURO	Totale Percentuale del NAV (Valore Patrimoniale Netto)
CHALLENGE FLEXIBLE FUND		
CHF	885.285	0,48%
EUR	5.421.406	2,94%
GBP	5.852	-
NOK	159	-
USD	34.419.020	18,69%
Totale	40.731.722	22,11%

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

Valuta	Importo in EURO	Totale Percentuale del NAV (Valore Patrimoniale Netto)
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	5.316.652	0,40%
CAD	8.240.729	0,62%
CHF	21.237.534	1,59%
EUR	70.066.115	5,24%
GBP	8.869.737	0,66%
HKD	16.379.345	1,22%
JPY	2.723.555	0,20%
NOK	4.294.622	0,32%
SEK	650.184	0,05%
SGD	60.824	0,00%
USD	11.100.159	0,83%
Totale	148.939.456	11,13%

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	637.322	0,45%
CAD	108.319	0,08%
CHF	2.009.059	1,43%
EUR	5.529.907	3,95%
GBP	1.428.030	1,02%
HKD	1.223.799	0,87%
JPY	2.141.042	1,53%
NOK	237.842	0,17%
SEK	436.007	0,31%
SGD	1.541	-
USD	878.737	0,63%
Totale	14.631.605	10,44%

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
EUR	39.492.421	10,54%
GBP	5	-
Totale	39.492.426	10,54%

Al 31 dicembre 2012, i seguenti Comparti avevano un saldo in contante superiore al 10% dell'Attivo Netto:

Valuta	Importo in EURO	Totale Percentuale del NAV (Valore Patrimoniale Netto)
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
EUR	34.077.210	10,54%
Totale	34.077.210	10,54%
CHALLENGE FLEXIBLE FUND		
CHF	3.702.890	1,16%
EUR	61.837.391	19,31%
GBP	12.312.925	3,83%
HKD	627.995	0,20%
JPY	7.236.917	2,26%
KRW	1.398.651	0,44%
NOK	6	-
SEK	780	-
USD	9.471.132	2,96%
Totale	96.588.687	30,16%

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

Valuta	Importo in EURO	Totale Percentuale del NAV (Valore Patrimoniale Netto)
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	8,098,507	0.83%
CAD	5,609,772	0.57%
CHF	28,878,086	2.95%
EUR	67,366,093	6.89%
GBP	12,767,676	1.30%
HKD	9,105,172	0.93%
JPY	7,684,734	0.78%
NOK	7,357,514	0.75%
SEK	1,012,346	0.10%
SGD	65,864	0.01%
USD	14,657,558	1.50%
Totale	162,603,322	16.61%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	751.766	0,67%
CAD	863.249	0,77%
CHF	1.665.192	1,48%
EUR	5.112.169	4,56%
GBP	690.928	0,61%
HKD	744.624	0,66%
JPY	181.897	0,16%
NOK	541.939	0,48%
SEK	308.854	0,27%
SGD	1.669	-
USD	2.456.330	2,19%
Totale	13.318.617	11,85%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
EUR	38.862.603	11,00%
GBP	20.752	0,01%
Totale	38.883.355	11,01%

Al 31 dicembre 2013 i seguenti importi in contante erano detenuti in banca o come garanzia:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	830.528	4.457.607	-
JP Morgan	-	-	-
RBC	-	-	-
Liquidità	24.358.664	35.147.590	2.196.124
Totale liquidità in banca	25.189.192	39.605.197	2.196.124
Scoperto in banca	260.440	1.433.550	-
Scoperto in banca	260.440	1.433.550	-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	-	-	2.687.252
JP Morgan	-	-	-
RBC	-	-	-
Liquidità	806.062	1.002.326	35.121.733
Totale liquidità in banca	806.062	1.002.326	37.808.985

Scoperto in banca	16	-	838.426
Scoperto in banca	16	-	838.426

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY Dicembre 2013	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	1.070.929	14.064.310	5.325.195
RBC	-	-	-
Liquidità	37.844.785	2.040.963	23.149.160
Totale liquidità in banca	38.915.714	16.105.273	28.474.355

Scoperto in banca	160.008	990.214	1.762.509
Scoperto in banca	160.008	990.214	1.762.509

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY Dicembre 2013	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	3.958.027	3.985.667	2.450.158
RBC	-	-	-
Liquidità	25.567.027	19.666.006	14.830.357
Totale liquidità in banca	29.525.054	23.651.673	17.280.515

Scoperto in banca	1.420.658	1.409.826	941.521
Scoperto in banca	1.420.658	1.409.826	941.521

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND Dicembre 2013	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND Dicembre 2013	CHALLENGE EURO INCOME FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	-	-	306.089
RBC	-	-	-
Liquidità	14.122.238	115.410	96.682
Totale liquidità in banca	14.122.238	115.410	402.771

Scoperto in banca	-	-	-
Scoperto in banca	-	-	-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND Dicembre 2013	CHALLENGE EURO BOND FUND Dicembre 2013	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	210.484	430.088	1.004.537
RBC	-	-	-
Liquidità	1.500.909	922.265	4.093.833
Totale liquidità in banca	1.711.393	1.352.353	5.098.370
Scoperto in banca	12	-	-
Scoperto in banca	12	-	-

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND Dicembre 2013	CHALLENGE FLEXIBLE FUND Dicembre 2013	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	7.878.285	9.846.841	-
NewEdge	-	-	4.804.585
RBC	-	-	-
Liquidità	46.358.319	31.286.414	12.034.264
Totale liquidità in banca	54.236.604	41.133.255	16.838.849
Scoperto in banca	3.001.650	401.533	1.079.828
Scoperto in banca	3.001.650	401.533	1.079.828

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1 Dicembre 2013	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2 Dicembre 2013	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3 Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia			
JP Morgan	26.226.155	1.840.894	-
RBC	-	-	-
Liquidità	136.736.816	13.735.469	9.205.502
Totale liquidità in banca	162.962.971	15.576.363	9.205.502
Scoperto in banca	14.023.515	944.758	-
Scoperto in banca	14.023.515	944.758	-

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4 Dicembre 2013	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 Dicembre 2013
Liquidità detenuta in garanzia		
Goldman Sachs	-	-
RBC	-	-
Liquidità	11.842.906	39.492.426
Totale liquidità in banca	11.842.906	39.492.426
Scoperto in banca	-	-
Scoperto in banca	-	-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

Al 31 dicembre 2012 i seguenti importi in contante erano detenuti in banca o come garanzia:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	3.616.549	1.924.041	-
JP Morgan	-	-	-
RBC	-	-	-
Liquidità	70.730.100	24.648.499	8.441.034
Totale liquidità in banca	74.346.649	26.572.540	8.441.034

Scoperto in banca	86	-	-
Scoperto in banca	86	-	-

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	-	-	2.537.425
JP Morgan	1.451.810	-	-
RBC	-	-	-
Liquidità	-	502.342	30.219.507
Totale liquidità in banca	1.451.810	502.342	32.756.932

Scoperto in banca	21.854	-	127.571
Scoperto in banca	21.854	-	127.571

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY Dicembre 2012	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	5.207.815	-	565.130
RBC	-	-	-
Liquidità	38.332.944	16.573.237	16.236.751
Totale liquidità in banca	43.540.759	16.573.237	16.801.881

Scoperto in banca	1.771.750	-	747.998
Scoperto in banca	1.771.750	-	747.998

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY Dicembre 2012	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	713.229	-	643.722
RBC	-	-	-
Liquidità	23.567.873	18.219.943	10.993.062
Totale liquidità in banca	24.281.102	18.219.943	11.636.784

Scoperto in banca	6.761	1.180.811	-
Scoperto in banca	6.761	1.180.811	-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND Dicembre 2012	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND Dicembre 2012	CHALLENGE EURO INCOME FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	-	-	-
RBC	-	-	-
Liquidità	34.077.210	49.145	378.195
Totale liquidità in banca	34.077.210	49.145	378.195
Scoperto in banca	-	153	-
Scoperto in banca	-	153	-

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND Dicembre 2012	CHALLENGE EURO BOND FUND Dicembre 2012	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	-	-	74
RBC	-	-	-
Liquidità	3.094.520	2.080.813	11.790.831
Totale liquidità in banca	3.094.520	2.080.813	11.790.905
Scoperto in banca	-	-	96
Scoperto in banca	-	-	96

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND Dicembre 2012	CHALLENGE FLEXIBLE FUND Dicembre 2012	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
Goldman Sachs	5.464.704	21.712.160	3.301.709
NewEdge	-	-	2.014.267
RBC	-	-	-
Liquidità	41.226.734	76.860.521	32.873.447
Totale liquidità in banca	46.691.438	98.572.681	38.189.423
Scoperto in banca	498.336	1.983.994	325.791
Scoperto in banca	498.336	1.983.994	325.791

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1 Dicembre 2012	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2 Dicembre 2012	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3 Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia			
JP Morgan	19.078.825	1.718.325	-
RBC	-	-	-
Liquidità	147.500.318	12.158.927	4.541.268
Totale liquidità in banca	166.579.143	13.877.252	4.541.268
Scoperto in banca	3.975.821	558.635	-
Scoperto in banca	3.975.821	558.635	-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 11 - Liquidità in banca (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4 Dicembre 2012	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 Dicembre 2012
Liquidità detenuta in garanzia		
Goldman Sachs	-	-
RBC	-	-
Liquidità	9.939.288	38.883.355
Totale liquidità in banca	9.939.288	38.883.355
Scoperto in banca	-	-
Scoperto in banca	-	-

Nota 12 - Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Comparti di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio/a scopo di copertura, in ogni caso nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dalla Banca Centrale d'Irlanda e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto. Durante l'esercizio, le politiche di investimento dei Comparti consentivano l'uso di strumenti derivati ai fini dell'investimento, 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. I Comparti hanno utilizzato strumenti a fini di investimento e di gestione efficiente del portafoglio. 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. I dettagli relativi ai redditi da Prestito titoli sono riportati nella nota 21.

Nota 13 - Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2013 il Fondo aveva in essere i seguenti contratti con Banque Nationale De Paris, Citibank Na, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank, Goldman Sachs International, JP Morgan Chase London, Morgan Stanley and Co. International London, RBC Investor Services Bank S.A., e UBS Limited London.

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Plusvalenza/ (Minusvalenza) non realizzata	EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Scadenza				
30-gen-14	EUR	10.113.114 USD	(13.825.041)	105.278
30-gen-14	EUR	4.614.811 USD	(6.308.636)	48.040
24-feb-14	EUR	26.841.402 USD	(36.705.000)	271.358
24-feb-14	EUR	27.760.590 USD	(38.000.000)	253.120
Totale al 31 dicembre 2013				677.797
Totale al 31 dicembre 2012				(48.935)
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Scadenza				
30-gen-14	EUR	1.131.203 CHF	(1.386.222)	(1.135)
30-gen-14	EUR	2.652.506 GBP	(2.216.153)	1.846
30-gen-14	EUR	695.210 CHF	(851.938)	(698)
30-gen-14	EUR	1.606.591 GBP	(1.342.297)	1.118
Totale al 31 dicembre 2013				1.131
Totale al 31 dicembre 2012				11.459

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Plusvalenza/ (Minusvalenza) non realizzata	
				EUR	
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Scadenza					
06-gen-14	JPY	23.319.150	AUD	(250.000)	(477)
30-gen-14	EUR	45.454.267	AUD	(70.330.388)	179.077
30-gen-14	EUR	18.011.846	HKD	(190.905.641)	190.889
30-gen-14	EUR	128.394.421	JPY	(18.290.468.319)	2.329.198
30-gen-14	EUR	861.554	AUD	(1.333.064)	3.394
30-gen-14	EUR	346.998	HKD	(3.677.794)	3.678
30-gen-14	EUR	2.471.754	JPY	(352.114.479)	44.840
30-gen-14	EUR	48.883	AUD	(75.909)	16
Totale al 31 dicembre 2013				2.750.614	
Totale al 31 dicembre 2012				2.582.263	
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Scadenza					
Totale al 31 dicembre 2013				-	
Totale al 31 dicembre 2012				183.844	
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Scadenza					
Totale al 31 dicembre 2013				-	
Totale al 31 dicembre 2012				323.958	
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scadenza					
Totale al 31 dicembre 2013				-	
Totale al 31 dicembre 2012				211	
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Scadenza					
31-dic-13	USD	335.230	EUR	(245.000)	(2.335)
02-gen-14	USD	939.386	EUR	(680.000)	1
Totale al 31 dicembre 2013				(2.334)	
Totale al 31 dicembre 2012				9	

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Plusvalenza/ (Minusvalenza) non realizzata		
			EUR		
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Scadenza					
30-gen-14	EUR	1.363.575	GBP	(1.139.259)	949
30-gen-14	EUR	6.603.815	JPY	(940.748.643)	119.800
30-gen-14	EUR	15.909.470	USD	(21.748.898)	165.619
30-gen-14	EUR	217.303	GBP	(181.555)	151
30-gen-14	EUR	1.036.451	JPY	(147.647.909)	18.802
30-gen-14	EUR	2.485.139	USD	(3.397.286)	25.870
30-gen-14	EUR	358.184	GBP	(299.261)	249
30-gen-14	EUR	1.695.704	JPY	(241.562.110)	30.762
30-gen-14	EUR	4.039.064	USD	(5.521.566)	42.047
30-gen-14	EUR	481.548	GBP	(402.330)	335
30-gen-14	EUR	2.323.662	JPY	(331.017.997)	42.154
30-gen-14	EUR	5.727.572	USD	(7.829.825)	59.624
31-gen-14	USD	394.389	EUR	(287.794)	(2.298)
Totale al 31 dicembre 2013					504.063
Totale al 31 dicembre 2012					290.972
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Scadenza					
30-gen-14	EUR	14.050.138	GBP	(11.738.806)	9.777
30-gen-14	EUR	43.491.110	JPY	(6.195.540.046)	788.970
30-gen-14	EUR	53.750.176	USD	(73.478.694)	559.543
30-gen-14	EUR	1.204.634	GBP	(1.006.464)	838
30-gen-14	EUR	3.963.955	JPY	(564.686.426)	71.910
30-gen-14	EUR	4.880.317	USD	(6.671.593)	50.804
30-gen-14	EUR	1.975.059	GBP	(1.650.150)	1.374
30-gen-14	EUR	6.558.396	JPY	(934.278.356)	118.976
30-gen-14	EUR	7.868.320	USD	(10.756.316)	81.910
30-gen-14	EUR	2.262.200	GBP	(1.890.055)	1.574
30-gen-14	EUR	7.134.829	JPY	(1.016.394.338)	129.433
30-gen-14	EUR	8.699.818	USD	(11.893.008)	90.566
Totale al 31 dicembre 2013					1.905.675
Totale al 31 dicembre 2012					1.727.689

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Plusvalenza/ (Minusvalenza)		
			non realizzata EUR		
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Scadenza					
30-gen-14	EUR	655.998	GBP	(548.082)	456
30-gen-14	EUR	646.003	JPY	(92.026.571)	11.719
30-gen-14	EUR	3.974.435	USD	(5.433.216)	41.374
30-gen-14	EUR	415.946	GBP	(347.520)	289
30-gen-14	EUR	411.147	JPY	(58.570.077)	7.459
30-gen-14	EUR	2.502.058	USD	(3.420.416)	26.047
Totale al 31 dicembre 2013					87.344
Totale al 31 dicembre 2012					21.452
CHALLENGE FLEXIBLE FUND					
Scadenza					
24-feb-14	AUD	14.000.000	EUR	(9.024.107)	(26.533)
24-feb-14	USD	14.326.725	GBP	(8.750.000)	(92.720)
24-feb-14	USD	36.000.000	EUR	(26.318.502)	(258.795)
Totale al 31 dicembre 2013					(378.047)
Totale al 31 dicembre 2012					(30.273)
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Scadenza					
17-gen-14	USD	6.180.000	SGD	(7.760.906)	41.607
17-gen-14	AUD	510.000	JPY	(46.960.749)	4.933
17-gen-14	USD	990.616	EUR	(720.000)	(2.882)
Totale al 31 dicembre 2013					43.658
Totale al 31 dicembre 2012					44.659
CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND					
Scadenza					
13-gen-14	CHF	15.000.000	EUR	(12.269.939)	(18.200)
Totale al 31 dicembre 2013					(18.200)
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND					
Scadenza					
13-gen-14	EUR	4.991.632	USD	(6.860.000)	25.456
Totale al 31 dicembre 2013					25.456
Totale al 31 dicembre 2012					-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 14 - Opzioni

Al 31 dicembre 2013, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni:

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo in EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Totale al 31 dicembre 2013					-
Totale al 31 dicembre 2012					(247.087)
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	170	990.003
Totale al 31 dicembre 2013					990.003
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	100	582.355
Totale al 31 dicembre 2013					582.355
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE CYCLICAL FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	150	873.532
Totale al 31 dicembre 2013					873.532
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	141	821.120
Totale al 31 dicembre 2013					821.120
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE FINANCIAL FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	138	803.650
Totale al 31 dicembre 2013					803.650
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE TECHNOLOGY FUND					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	78	454.237
Totale al 31 dicembre 2013					454.237
Totale al 31 dicembre 2012					-
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY					
CALL NIKKEI 225 INDI* 14/03/2014 16000.0	Goldman Sachs	16.000,000	JPY	250	1.455.887
Totale al 31 dicembre 2013					1.455.887
Totale al 31 dicembre 2012					-

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 14 - Opzioni (cont.)

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo in EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
CALL CWTBHK OF AUSTRALIA 26/06/2014 0.01	Newedge Group	0,010	AUD	(39)	(193.357)
CALL ANZ BANKING GROUP 26/06/2014 0.01	Newedge Group	0,010	AUD	(97)	(199.054)
CALL NATIONAL AUSTRALIA* 26/06/2014 0.01	Newedge Group	0,010	AUD	(90)	(198.912)
CALL WESTPAC BANKING CO* 26/06/2014 0.01	Newedge Group	0,010	AUD	(95)	(194.888)
CALL NIKKEI 225 INDI* 13/06/2014 17000.0	Newedge Group	17.000,000	JPY	6	29.359
PUT FUT-AUD/USD-MAR14 07/03/2014 87.0	Newedge Group	87,000	USD	4	2.635
PUT FUT-AUD/USD-MAR14 07/03/2014 87.0	Newedge Group	87,000	USD	14	9.222
PUT FUT-AUD/USD-MAR14 07/03/2014 87.0	Newedge Group	87,000	USD	15	9.881
Totale al 31 dicembre 2013					(735,114)
Totale al 31 dicembre 2012					(555,821)

Nota 15 - Contratti future

Al 30 giugno 2013, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati / (venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Utili / (perdite) non realizzati in EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
107	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2014	USD	9.815.645	238.561
4	S&P 500 INDICES 20/03/2014	USD	1.834.700	21.879
Totale al 31 dicembre 2013				260.440
Totale al 31 dicembre 2012				(821.720)
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
1.038	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	32.261.040	1.407.200
4	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 21/03/2014	CHF	324.480	10.380
6	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2014	GBP	401.610	15.970
Totale al 31 dicembre 2013				1.433.550
Totale al 31 dicembre 2012				(9.302)
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
3	HONG KONG HANG SENG INDICES 29/01/2014	HKD	3.488.100	2.394
225	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	1.834.312.500	667.374
13	S&P / ASX 200 INDEX 20/03/2014	AUD	1.730.950	53.455
31	TOPIX INDEX (TOKYO) 13/03/2014	JPY	403.774.997	115.203
Totale al 31 dicembre 2013				838.425
Totale al 31 dicembre 2012				126.799

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 15 - Contratti *future* (cont.)

Numero di contratti acquistati / (venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Utili /(perdite) non realizzati in EUR
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
12	FTSE/JSE AFRICA INDEX TOP40 20/03/2014	ZAR	4.988.640	18.368
214	HSCEI - HKD CHINA ENT 29/01/2014	HKD	115.110.600	97.963
280	NSE S&P CNX NIFTY INDEX 30/01/2014	USD	3.546.760	4.197
75	TAMSCI MSCI TAIWAN IDX FUT 28/01/2014	USD	2.274.000	39.480
Totale al 31 dicembre 2013				160.007
Totale al 31 dicembre 2012				29.608
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
526	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	16.348.080	711.400
94	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	766.335.000	278.814
Totale al 31 dicembre 2013				990.214
Totale al 31 dicembre 2012				-
CHALLENGE CYCLICAL FUND				
820	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	25.485.600	1.107.000
221	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	1.801.702.500	655.509
Totale al 31 dicembre 2013				1.762.509
Totale al 31 dicembre 2012				-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND				
753	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	23.403.240	1.023.200
134	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	1.092.435.001	397.458
Totale al 31 dicembre 2013				1.420.658
Totale al 31 dicembre 2012				-
CHALLENGE FINANCIAL FUND				
752	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	23.372.160	1.018.300
132	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	1.076.130.000	391.526
Totale al 31 dicembre 2013				1.409.826
Totale al 31 dicembre 2012				-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
432	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	13.426.560	584.800
10	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 21/03/2014	USD	713.150	12.653
116	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	945.690.000	344.068
Totale al 31 dicembre 2013				941.521
Totale al 31 dicembre 2012				(9.618)

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 15 - Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati / (venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Utili /(perdite) non realizzati in EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
1.396	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	43.387.680	1.883.080
334	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	2.722.934.999	990.679
45	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2014	USD	4.128.075	84.647
8	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2014	GBP	535.480	20.833
Totale al 31 dicembre 2013				2.979.239
Totale al 31 dicembre 2012				436.624
CHALLENGE FLEXIBLE FUND				
(84)	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2014	EUR	(72.964)	(72.240)
(536)	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	(16.658.880)	(739.571)
207	FTSE MIB INDEX 21/03/2014	EUR	19.690.875	890.100
(1.016)	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2014	USD	(93.202.760)	(2.267.053)
Totale al 31 dicembre 2013				(2.188.764)
Totale al 31 dicembre 2012				1.914.997
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
(227)	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2014	EUR	(125.529)	(124.280)
28	CME EURO E-MINI FUTURES 17/03/2014	USD	2.415.350	3.416
(6)	DAX-INDEX 21/03/2014	EUR	(1.440.825)	(66.825)
(260)	EURIBOR 360 /3 MONATE 17/03/2014	EUR	(29.545)	(29.250)
(100)	EURO BOBL 06/03/2014	EUR	126.275	125.000
(542)	EURO BUND 06/03/2014	EUR	587.401	581.470
24	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	745.920	33.120
8	FTSE MIB INDEX 21/03/2014	EUR	761.000	33.800
6	IBEX-35 INDICES BOLSA ESPANOL. 17/01/201	EUR	592.314	31.824
(8)	JP 10Y MINI GV BDS 10/03/2014	JPY	557.603	3.804
8	NIKKEI 225 INDICES D 13/03/2014	JPY	65.220.000	23.942
20	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2014	USD	1.834.700	39.307
(41)	SHORT EURO BTP IT 06/03/2014	EUR	(1.242)	(1.230)
Totale al 31 dicembre 2013				654.098
Totale al 31 dicembre 2012				(1.475.959)
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
3.560	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	EUR	110.644.800	4.912.800
157	HONG KONG HANG SENG INDICES 29/01/2014	HKD	182.543.898	37.968
60	NASDAQ 100 INDEX 100-INDEX 20/03/2014	USD	21.394.500	415.433
322	S&P / ASX 200 INDEX 20/03/2014	AUD	42.874.300	1.152.699
91	S&P 500 INDICES 20/03/2014	USD	41.739.425	894.223
388	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 20/03/2014	CAD	60.489.200	1.672.830
532	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 21/03/2014	CHF	43.155.840	1.372.884
437	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 17/01/2014	SEK	58.339.500	289.943
20	TOPIX INDEX (TOKYO) 13/03/2014	JPY	260.500.000	61.888
1.112	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2014	GBP	74.431.720	3.212.847
Totale al 31 dicembre 2013				14.023.515
Totale al 31 dicembre 2012				(1.633.718)

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 15 - Contratti *future* (cont.)

Numero di contratti acquistati / (venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Utili /(perdite) non realizzati in EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
59	EURO STOXX 50 PR 21/03/2014	HKD	1.833.720	81.420
15	HONG KONG HANG SENG INDICES 29/01/2014	USD	17.440.500	3.628
28	S&P / ASX 200 INDEX 20/03/2014	SEK	3.728.200	100.235
23	S&P 500 INDICES 20/03/2014	CHF	10.549.525	226.013
30	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 20/03/2014	JPY	4.677.000	129.342
40	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 21/03/2014	EUR	3.244.800	103.224
48	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 17/01/2014	CAD	6.408.000	31.847
5	TOPIX INDEX (TOKYO) 13/03/2014	GBP	65.125.000	15.472
87	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2014	AUD	5.823.345	253.577
Totale al 31 dicembre 2013				944.759
Totale al 31 dicembre 2012				(306.293)

Nota 16 - *Swap*

Al 31 dicembre 2013, il Fondo non aveva in essere alcuna operazione swap (al 31 dicembre 2012, North American Equity Fund aveva sottoscritto operazioni swap).

Acquisto/Vendita	Data di scadenza	Importo	Valuta swap	Emittente	Valore equo in EUR
Totale al 31 dicembre 2013					-
Totale al 31 dicembre 2012					665.823

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari

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 lungo che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari nordamericani, titoli correlati e valute quotati o negoziati su mercati riconosciuti in Nordamerica.

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 lungo che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari, titoli correlati e valute dei paesi europei, quotati o negoziati su 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 che a breve termine) ad 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 che a breve termine) ad 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 che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari spagnoli e titoli correlati quotati o negoziati su mercati riconosciuti in Italia.

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 lungo che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari, titoli correlati e valute dell'area asiatica e del Pacifico, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in Asia e nella zona del Pacifico.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

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

CHALLENGE Energy Equity Fund

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Energy Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a lungo che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati nel settore dell'energia o settori correlati compresi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, petrolio, gas, elettricità e le "nuove" fonti di energia (come l'energia rinnovabile e l'energia alternativa) e alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

CHALLENGE Cyclical Equity Fund

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Cyclical Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a lungo che a breve termine) ad 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.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

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, la tecnologia dell'informazione, le telecomunicazioni e la biotecnologia, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

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

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

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

CHALLENGE Euro Income Fund

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

CHALLENGE International Income Fund

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

CHALLENGE Euro Bond Fund

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

CHALLENGE International Bond Fund

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

CHALLENGE International Equity Fund

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

CHALLENGE Flexible Fund

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

CHALLENGE Solidity and Return

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

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 1

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 1 consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine tramite investimenti in un portafoglio di titoli azionari e titoli correlati, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo (il termine "Mercati riconosciuti" si riferisce ai mercati di borsa e altri mercati elencati nell'Appendice II del Prospetto del Fondo) e in organismi di investimento collettivo di tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 2

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 2 consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli azionari, titoli correlati e titoli di debito quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo (il termine "Mercati riconosciuti" si riferisce ai mercati di borsa e altri mercati elencati nell'Appendice II del Prospetto del Fondo) e in organismi di investimento collettivo di tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 3

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 3 consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo (il termine "Mercati riconosciuti" si riferisce ai mercati di borsa e altri mercati elencati nell'Appendice II del Prospetto del Fondo) e in organismi di investimento collettivo di tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento di capitale a medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito denominati in euro quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo (il termine "Mercati riconosciuti" si riferisce ai mercati di borsa e altri mercati elencati nell'Appendice II del Prospetto del Fondo) e in organismi di investimento collettivo di tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 5

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 5 consiste nell'ottenere un ritorno assoluto costante rettificato in base al rischio a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato con una prospettiva di investimento a medio-lungo termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati, titoli di debito e strumenti dei mercati monetari quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo (il termine "Mercati riconosciuti" si riferisce ai mercati di borsa e altri mercati elencati nell'Appendice II del Prospetto del Fondo) e in organismi di investimento collettivo di tipo OICVM.

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 150 a pag. 367, rappresentano gli investimenti detenuti durante l'esercizio.

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

(a) Rischio del Prezzo di Mercato

Questo rischio 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 mobiliari 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 risulta in 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.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

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

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio dell'Investment Manager ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. Sulla base del profilo di rischio, la 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, che prevede la detenzione nel Comparto di strumenti finanziari derivati, ad eccezione di Challenge Flexible Fund e Challenge Solidity and Return, che utilizzano l'approccio del VaR assoluto. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2013 è la seguente:

Nome del Comparto	LEVA FINANZIARIA			ESPOSIZIONE GLOBALE		
	MIN	MAX	MEDIA	MIN	MAX	MEDIA
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL	0%	27%	8%	0%	27%	5%
CHALLENGE CYCLICAL	0%	44%	15%	0%	27%	10%
CHALLENGE EMERG MARKETS EQUITY	0%	9%	2%	0%	9%	2%
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	0%	33%	10%	0%	27%	6%
CHALLENGE EURO BOND FUND	0%	6%	1%	0%	6%	1%
CHALLENGE EURO INCOME FUND	0%	2%	0%	0%	2%	0%
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY	0%	12%	6%	0%	12%	4%
CHALLENGE FINANCIAL	0%	25%	8%	0%	23%	4%
CHALLENGE FLEXIBLE FUND	0%	228%	81%			
CHALLENGE GERMAN EQUITY	0%	7%	0%	0%	7%	0%
CHALLENGE INTERN. INCOME FUND	0%	22%	4%	0%	14%	2%
CHALLENGE INTERNAT. BOND FUND	0%	22%	6%	0%	14%	2%
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY	0%	63%	20%	0%	25%	11%
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	0%	5%	0%	0%	5%	0%
CHALLENGE LIQUIDITY FUND	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR	0%	2%	0%	0%	2%	0%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY	0%	32%	12%	0%	18%	8%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	0%	30%	9%	0%	14%	4%
CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND	0%	29%	28%	0%	29%	28%
CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND	0%	23%	21%	0%	23%	21%
CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND	0%	4%	0%	0%	4%	0%
CHALLENGE PROVIDENT 4 FUND	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHALLENGE PROVIDENT 5 FUND	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	0%	27%	21%			
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHALLENGE TECHNOLOGY	0%	34%	6%	0%	26%	4%

Valore a Rischio

	Min	Max	Media	Modello
CHALLENGE FLEXIBLE FUND	19%	12%	15%	EWMA
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	5%	3%	4%	EWMA

VaR EWMA – Il Value at Risk a media mobile ponderata esponenzialmente è una metodologia di calcolo del rischio che attribuisce maggior peso alla volatilità di mercato recente in un dato periodo storico ed è una metodologia di calcolo del VaR assoluto.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio

Il valore delle attività del Comparto varia in base alle fluttuazioni delle valute in cui sono quotati o denominati i titoli del portafoglio del Comparto in rapporto alla valuta di base. I tassi di cambio possono avere notevoli fluttuazioni nell'arco di brevi periodi di tempo, provocando, congiuntamente ad altri fattori, la fluttuazione del Valore Patrimoniale Netto del Comparto.

Le variazioni dei tassi di cambio possono dipendere dalla percezione del mercato relativamente ai meriti degli investimenti in diversi paesi, dalle variazioni previste o effettive dei tassi d'interesse, dall'intervento da parte di governi o di alcune banche o da sviluppi politici. I Comparti possono incorrere dei costi dovuti alla conversione tra valute diverse. Potrebbe non essere possibile, in pratica, coprirsi dalla conseguente esposizione al rischio di cambio e di valuta. Un Comparto può utilizzare tecniche e strumenti volti a fornire una protezione dai rischi di cambio e valuta nell'ambito della gestione delle proprie attività e passività in modo da cautelarsi contro l'esposizione ai tassi di cambio, allo scopo di ottenere un'efficace gestione del portafoglio e nelle modalità consentite ai sensi dei Regolamenti OICVM.

A tale fine, un Comparto può:

- i) perfezionare contratti di cambio a termine
- ii) utilizzare contratti OTC (subordinatamente ai requisiti previsti e indicati nel prospetto)
- iii) utilizzare opzioni su valute
- iv) coprire l'esposizione in una valuta stipulando transazioni a termine su valute in una valuta collegata in virtù della correlazione istituzionale e futura prevista per le due valute.

Se gli strumenti derivati sono utilizzati ai fini della copertura, il rischio di perdita a danno del Comparto potrebbe aumentare se c'è una correlazione insufficiente tra il valore dello strumento derivato e il valore del titolo o della posizione a cui si riferisce la copertura.

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun comparto alla data del bilancio, denominate in valute al 31 dicembre 2013. Ogni importo è indicato nella valuta base dell'euro.

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
CAD	-	16.690	-	16.690	-
EUR	50.618.332	19.051.116	69.329.917	138.999.365	154.954.393
USD	1.340.331.879	2.924.034	(68.652.121)	1.274.603.792	1.308.999.462
Totale	1.390.950.211	21.991.840	677.796	1.413.619.847	1.463.953.855
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CAD	152.693	-	-	152.693	120.525
CHF	87.324.870	76.314	(1.828.245)	85.572.939	71.470.242
DKK	15.497.474	(1.053.518)	-	14.443.956	11.900.437
EUR	410.222.121	37.855.562	6.085.510	454.163.193	384.625.453
GBP	203.647.800	1.015.678	(4.256.134)	200.407.344	178.497.619
NOK	10.606.055	22.106	-	10.628.161	9.716.037
SEK	27.202.256	10.529	-	27.212.785	24.373.051
USD	-	13.454	-	13.454	9.527
ZAR	-	66	-	66	35.524
Totale	754.653.269	37.940.191	1.131	792.594.591	680.748.415

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	231.508.739	1.852.296	-	233.361.035	171.777.617
USD	-	87.692	-	87.692	42.764
Totale	231.508.739	1.939.988	-	233.448.727	171.820.381
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	148.994.035	273.737	-	149.267.772	125.384.460
Totale	148.994.035	273.737	-	149.267.772	125.384.460
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	112.437.093	894.661	-	113.331.754	63.637.116
Totale	112.437.093	894.661	-	113.331.754	63.637.116
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	144.037.843	1.286.038	(46.343.404)	98.980.477	111.728.292
CAD	-	126	-	126	-
EUR	35.297.855	32.609.449	195.589.722	263.497.026	203.204.493
GBP	-	1.023	-	1.023	1.041
HKD	54.911.563	365.285	(18.164.277)	37.112.571	39.688.282
JPY	405.114.069	3.628.726	(128.331.426)	280.411.369	251.511.327
KRW	-	-	-	-	1.498.094
NZD	2.226.310	21.403	-	2.247.713	2.132.269
SGD	27.829.678	114.248	-	27.943.926	31.139.739
USD	529.617	7.223	-	536.840	690.570
Totale	669.946.935	38.033.521	2.750.615	710.731.071	641.594.107
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
ARS	-	23.203	-	23.203	32.201
AUD	-	-	-	-	-
BRL	74.261.736	178.847	-	74.440.583	99.623.464
CHF	-	-	-	-	-
CLP	7.629.211	1.805	-	7.631.016	9.272.359
COP	6.445.195	9.537	-	6.454.732	8.552.899
CNY	-	2.245	-	2.245	-
CZK	1.712.059	6.806	-	1.718.865	2.231.158
EGP	1.396.890	327.824	-	1.724.714	2.313.790
EUR	39.740.333	30.212.523	-	69.952.856	76.412.330
GBP	-	2	-	2	2
HKD	136.642.629	804.957	-	137.447.586	145.076.453

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
HUF	1.707.277	14.913	-	1.722.190	1.719.186
IDR	15.247.659	865	-	15.248.524	20.640.040
INR	33.232.641	2.921	-	33.235.562	39.443.447
KRW	112.105.950	276.099	-	112.382.049	120.947.087
MAD	-	8.944	-	8.944	636.669
MXN	37.684.370	200.482	-	37.884.852	40.454.287
MYR	26.665.757	78.668	-	26.744.425	27.255.177
PEN	210.373	6.076	-	216.449	795.803
PHP	6.101.634	3.683	-	6.105.317	7.139.464
PLN	11.896.735	31.892	-	11.928.627	12.144.627
RUB	-	10.729	-	10.729	30.388
SGD	-	1.137	-	1.137	1.231
THB	15.100.240	(65.964)	-	15.034.276	19.652.694
TRY	10.687.207	21.646	-	10.708.853	15.528.689
TWD	79.385.761	1.364.434	-	80.750.195	83.162.721
USD	57.780.651	2.137.161	-	59.917.812	71.124.995
ZAR	51.243.340	484.165	-	51.727.505	60.883.471
Totale	726.877.648	36.145.600	-	763.023.248	865.074.632

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

AUD	18.648.860	29.647	-	18.678.507	26.203.587
CAD	36.576.012	227.410	-	36.803.422	51.305.910
CHF	7.319.596	10.794	-	7.330.390	8.020.537
DKK	-	1.489	-	1.489	666.835
EUR	70.219.470	15.270.149	-	85.489.619	90.732.841
GBP	56.473.252	244.817	-	56.718.069	69.075.621
HKD	-	5.574	-	5.574	5.826
ILS	512.424	5.329	-	517.753	767.027
JPY	15.532.418	290.919	-	15.823.337	17.044.484
NOK	4.911.740	38.429	-	4.950.169	6.087.726
NZD	368.422	5.801	-	374.223	449.483
SEK	654.971	4.453	-	659.424	971.139
SGD	-	1.145	-	1.145	1.239
USD	180.929.675	371.760	-	181.301.435	179.178.214
Totale	392.146.840	16.507.716	-	408.654.556	450.510.469

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	5.553.342	30.811	-	5.584.153	5.187.011
CAD	12.405.096	59.224	-	12.464.320	10.882.528
CHF	14.549.711	10.911	-	14.560.622	12.921.294
DKK	1.999.557	2.866	-	2.002.423	1.604.189
EUR	115.998.905	26.289.425	-	142.288.330	113.121.596
GBP	33.481.801	116.654	-	33.598.455	26.945.273
HKD	8.346.492	6.916	-	8.353.408	6.920.430
ILS	-	5.894	-	5.894	5.701
JPY	85.246.615	725.893	-	85.972.508	75.332.308
NOK	-	4.246	-	4.246	595.034
NZD	245.172	5.944	-	251.116	346.008
SEK	12.773.099	7.928	-	12.781.027	12.611.860
SGD	4.020.777	21.204	-	4.041.981	5.235.014
USD	313.334.414	794.193	-	314.128.607	250.379.846
Totale	607.954.981	28.082.109	-	636.037.090	522.088.092
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	9.705.609	14.505	-	9.720.114	12.774.509
CAD	8.544.763	30.442	-	8.575.205	8.583.078
CHF	39.223.492	16.030	-	39.239.522	40.344.036
DKK	6.600.310	2.407	-	6.602.717	6.663.203
EUR	98.726.740	28.560.188	-	127.286.928	136.778.115
GBP	62.131.728	466.305	-	62.598.033	66.651.876
HKD	2.749.106	9.594	-	2.758.700	3.665.455
ILS	2.157.888	1.711	-	2.159.599	2.812.404
JPY	33.081.596	426.913	-	33.508.509	32.658.986
NOK	1.302.000	1.031	-	1.303.031	1.052.979
NZD	420.147	9.630	-	429.777	378.439
SEK	3.935.955	2.202	-	3.938.157	4.343.289
SGD	2.072.787	29.700	-	2.102.487	2.678.980
USD	281.369.119	432.859	-	281.801.978	289.986.298
Totale	552.021.240	30.003.517	-	582.024.757	609.371.647
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	40.267.496	463.011	-	40.730.507	42.127.881
CAD	38.368.282	89.072	-	38.457.354	38.778.210
CHF	18.446.580	4.169	-	18.450.749	16.083.616

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
DKK	1.976.037	6	-	1.976.043	1.118.770
EUR	106.988.452	22.387.763	-	129.376.215	109.833.371
GBP	52.761.697	182.891	-	52.944.588	46.091.295
HKD	16.719.526	98.591	-	16.818.117	19.120.464
ILS	807.219	3.060	-	810.279	942.512
JPY	48.223.046	457.712	-	48.680.758	39.971.323
NOK	2.011.430	9	-	2.011.439	1.320.788
NZD	-	22	-	22	1.113
SEK	11.262.246	1.801	-	11.264.047	8.053.680
SGD	7.564.287	4.359	-	7.568.646	9.399.635
USD	215.587.193	388.523	-	215.975.716	183.575.128
Totale	560.983.491	24.080.989	-	585.064.480	516.417.786

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

AUD	395.266	85	-	395.351	428.958
CAD	1.296.911	2.085	-	1.298.996	1.422.333
CHF	-	666	-	666	675
DKK	-	2.305	-	2.305	2.305
EUR	35.485.694	15.818.043	-	51.303.737	46.018.674
GBP	2.702.462	815	-	2.703.277	2.414.638
HKD	167.034	1.239	-	168.273	262.548
ILS	189.867	71	-	189.938	434.998
JPY	23.592.857	396.697	-	23.989.554	26.300.755
NOK	-	564	-	564	5.375
NZD	-	1.009	-	1.009	1.027
SEK	3.670.982	663	-	3.671.645	3.786.628
SGD	-	595	-	595	644
USD	251.873.485	538.567	-	252.412.052	235.822.675
Totale	319.374.558	16.763.404	-	336.137.962	316.902.233

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

EUR	319.006.737	15.550.527	-	334.557.264	323.266.607
Totale	319.006.737	15.550.527	-	334.557.264	323.266.607

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

EUR	-	136.909	(925.000)	(788.091)	(35.901)
USD	46.035.027	(12.292)	922.666	46.945.401	49.208.462
Totale	46.035.027	124.617	(2.334)	46.157.310	49.172.561

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	432.462.665	5.212.269	-	437.674.934	408.763.837
USD	-	(1)	-	(1)	(1)
Totale	432.462.665	5.212.268	-	437.674.933	408.763.836
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	1.751.876	1.314	-	1.753.190	2.831.928
CAD	4.076.016	6.145	-	4.082.161	6.877.210
DKK	894.666	3.936	-	898.602	1.456.295
EUR	1.497.314	1.981.306	41.953.693	45.432.313	73.378.222
GBP	6.431.546	1.959.307	(2.418.926)	5.971.927	7.570.519
JPY	42.675.056	(3.462.046)	(11.448.115)	27.764.895	42.451.365
SEK	768.294	1.451	-	769.745	1.239.824
USD	95.862.777	(60.534)	(27.582.588)	68.219.655	79.843.207
Totale	153.957.545	430.879	504.064	154.892.488	215.648.570
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	427.880.673	8.232.254	-	436.112.927	444.866.465
Totale	427.880.673	8.232.254	-	436.112.927	444.866.465
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	5.472.797	4.888	-	5.477.685	6.173.354
CAD	6.357.046	4.481	-	6.361.527	8.763.100
CHF	-	538	-	538	-
DKK	2.996.959	5.522	-	3.002.481	3.385.105
EUR	3.994.160	6.785.402	155.838.950	166.618.512	200.094.780
GBP	42.572.371	(551.718)	(19.478.467)	22.542.186	26.472.304
JPY	133.793.575	2.460.905	(60.039.001)	76.215.479	96.618.942
SEK	2.056.487	2.590	-	2.059.077	2.460.409
USD	163.454.629	8.325	(74.415.807)	89.047.147	103.919.813
Totale	360.698.024	8.720.933	1.905.675	371.324.632	447.887.807
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	29.846.177	61.538	-	29.907.715	36.590.916
CAD	39.247.951	125.916	-	39.373.867	46.360.989
CHF	35.717.192	8.927	-	35.726.119	35.217.882
DKK	4.703.865	6.160	-	4.710.025	4.665.758
EUR	161.744.183	48.760.992	8.605.587	219.110.762	216.354.280
GBP	86.963.077	550.422	(1.071.198)	86.442.301	90.472.243
HKD	11.358.354	49.508	-	11.407.862	12.659.724

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
ILS	1.850.490	9.047	-	1.859.537	2.262.963
JPY	83.771.407	1.074.148	(1.037.972)	83.807.583	82.510.112
NOK	3.248.526	13.021	-	3.261.547	3.794.203
NZD	439.829	465	-	440.294	478.560
SEK	12.950.698	3.667	-	12.954.365	12.764.095
SGD	5.687.915	32.963	-	5.720.878	7.398.386
USD	519.017.063	2.805.519	(6.409.073)	515.413.509	486.277.469
Totale	996.546.727	53.502.293	87.344	1.050.136.364	1.037.807.580

CHALLENGE FLEXIBLE FUND

AUD	-	-	8.997.574	8.997.574	-
CHF	4.782.260	885.285	-	5.667.545	8.256.877
EUR	93.299.270	2.285.636	(35.342.610)	60.242.296	199.376.399
GBP	8.647.656	30.920	(10.463.507)	(1.784.931)	19.741.965
HKD	-	-	-	-	627.995
JPY	-	-	-	-	7.236.917
KRW	-	-	-	-	1.398.651
NOK	1.921.898	160	-	1.922.058	6
SEK	-	-	-	-	780
USD	38.293.953	34.419.020	36.430.495	109.143.468	83.652.139
Totale	146.945.037	37.621.021	(378.048)	184.188.010	320.291.729

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

AUD	-	460.482	328.955	789.437	(498.146)
CAD	-	-	-	-	1.045.334
EUR	918.462.616	31.078.352	(720.000)	948.820.968	846.153.336
GBP	-	(659)	-	(659)	(669)
HKD	-	(69.729)	-	(69.729)	(71.388)
HUF	-	-	-	-	(350.191)
JPY	-	410.423	(324.023)	86.400	(1.094.246)
MYR	-	-	-	-	809.698
NOK	-	-	-	-	358.801
NZD	-	3	-	3	3
SGD	-	-	(4.431.953)	(4.431.953)	1.484.224
TWD	-	-	-	-	808.221
USD	1.032.054	427.699	5.190.679	6.650.432	1.491.031
ZAR	-	2	-	2	2
Totale	919.494.670	32.306.573	43.658	951.844.901	850.136.010

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	20.956.139	5.324.994	-	26.281.133	27.968.815
CAD	24.046.338	8.247.201	-	32.293.539	24.669.287
CHF	-	21.237.533	12.251.739	33.489.272	28.878.087
EUR	434.900.932	84.620.841	(12.269.939)	507.251.834	362.272.808
GBP	76.519.370	8.871.081	-	85.390.451	61.100.093
HKD	-	16.379.345	-	16.379.345	9.105.172
JPY	78.703.613	2.768.845	-	81.472.458	65.538.772
NOK	4.543.376	4.298.200	-	8.841.576	9.957.567
SEK	18.944.232	650.207	-	19.594.439	12.070.789
SGD	-	60.824	-	60.824	65.864
USD	515.690.009	11.568.554	-	527.258.563	377.359.402
Totale	1.174.304.009	164.027.625	(18.200)	1.338.313.434	978.986.656
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	1.611.443	638.406	-	2.249.849	2.398.539
CAD	3.800.570	108.366	-	3.908.936	3.313.186
CHF	-	2.009.058	-	2.009.058	1.665.191
EUR	59.125.149	7.476.200	-	66.601.349	50.648.927
GBP	5.971.151	1.428.315	-	7.399.466	6.045.022
HKD	-	1.223.800	-	1.223.800	744.623
JPY	8.099.708	2.144.049	-	10.243.757	10.279.549
NOK	239.459	238.040	-	477.499	542.347
SEK	1.016.945	436.047	-	1.452.992	1.226.872
SGD	-	1.541	-	1.541	1.669
USD	43.722.211	903.703	-	44.625.914	35.537.358
Totale	123.586.636	16.607.525	-	140.194.161	112.403.283
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	879.469	85.794	-	965.263	1.131.184
CAD	1.041.288	7.458	-	1.048.746	1.145.794
EUR	64.718.083	4.354.240	4.991.632	74.063.955	61.978.191
GBP	3.414.155	58.833	-	3.472.988	2.990.927
JPY	8.299.992	5.770.154	-	14.070.146	13.493.023
SEK	583.643	81.158	-	664.801	680.632
USD	23.352.903	253.033	(4.966.176)	18.639.760	15.978.127
Totale	102.289.533	10.610.670	25.456	112.925.659	97.397.878
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	124.138.194	13.239.131	-	137.377.325	124.397.388
Totale	124.138.194	13.239.131	-	137.377.325	124.397.388

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termin	Totale esposizione	Totale esposizione
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	334.166.511	40.473.765	-	374.640.276	353.277.747
GBP	-	5	-	5	20.757
Totale	334.166.511	40.473.770	-	374.640.281	353.298.504

(c) Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che un'entità incontri difficoltà nella realizzazione di attività o comunque nella raccolta di fondi per adempiere agli impegni associati con gli strumenti finanziari. In generale le attività dei Comparti sono costituite da titoli ad alta liquidità attivamente negoziati. I rischi di liquidità associati all'esigenza di soddisfare le richieste di riscatto dei sottoscrittori possono essere mitigati tenendo a disposizione una certa somma in contanti per poter soddisfare i normali livelli di domanda.

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

(d) Rischio di Credito

Il rischio di credito insorge laddove esiste la possibilità che si verifichi una perdita nel caso in cui una terza parte venga meno ai propri obblighi contrattuali. Ogni Comparto si espone a questo rischio nei confronti di controparti tramite gli investimenti in obbligazioni, swap, opzioni, transazioni di riacquisto e tassi di cambio a termine e altri contratti detenuti dal Comparto.

Nel caso in cui la controparte non adempia ai suoi obblighi e di conseguenza il Comparto eserciti in ritardo o non sia in grado di esercitare i propri diritti relativamente agli investimenti facenti parte del suo portafoglio, il Comparto stesso potrebbe subire una diminuzione di valore, perdere reddito e incorrere in costi per far valere i propri diritti. L'esposizione di un Comparto nei confronti di una qualsiasi controparte relativamente a qualsiasi tecnica o strumento impiegato dal Comparto ai fini di un'efficace gestione del portafoglio o come protezione contro i rischi di cambio non può essere superiore al 5% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. Questo limite può essere portato al 10% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto nei casi in cui la controparte è un istituto di credito che rientra in una delle categorie indicate nella Comunicazione OICVM n.9. 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 dello SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);
- iii) un istituto di credito autorizzato in Jersey, Guernsey, nell'Isola di Man, in Australia o in Nuova Zelanda.

Il rischio di credito insorge anche quando il Comparto detiene contante o depositi presso un istituto di credito o presso la Banca Depositaria; il rischio di credito si materializza nel momento in cui la controparte viene meno al pagamento degli importi dovuti. Secondo quanto stabilito dalla Comunicazione OICVM n.9, non è consentito ad un Comparto investire oltre il 20% delle proprie attività nette 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 deve superare il 10% dell'attivo netto.

RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, non ha un rating creditizio. Al 31 dicembre 2013 il rating creditizio della società capogruppo RBC Investor Services, è pari ad A2 secondo Moody's Investor Services e ad AA- secondo Standard & Poor's (e al 31 dicembre 2012: A2 per Moody's e AA- per Standard & Poor's).

La Banca Depositaria è responsabile della custodia e della detenzione della proprietà di ciascun Comparto del Fondo per conto dei suoi azionisti. La Banca Centrale d'Irlanda impone alla Banca Depositaria di detenere giuridicamente separati gli attivi non liquidi di ogni Comparto e di conservare registri sufficienti a identificare con chiarezza la natura e l'ammontare di tutti gli attivi da essa detenuti, la proprietà di ciascuno di essi e l'ubicazione fisica della documentazione attestante la titolarità di tali attivi. Anche quando la Banca Depositaria incarica un subdepositario, essa continua a essere responsabile del patrimonio del Comparto.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(d) Rischio di Credito (cont.)

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 Fondi 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 Fondo negoziati in tali mercati e affidati a subdepositari, nei casi in cui il ricorso a tali subdepositari sia necessario, potrebbero essere esposti a rischi in circostanze in cui la Banca Depositaria non avrà alcuna responsabilità.

(e) Rischio del Tasso di Interesse

I tassi di riferimento per l'interesse sulle attività finanziarie a tasso variabile sono i tassi interbancari overnight per il mercato di rilievo.

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie

Alcuni Comparti investono in titoli a reddito fisso. Una variazione dei tassi prevalenti o una variazione rispetto alle previsioni sui tassi futuri possono provocare un aumento o un calo del valore dei titoli detenuti.

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (diverse da liquidità e crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2013 (espresse in EURO) è il seguente:

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
EUR	50.618.332	-	28.923.291	21.695.041	1.446.165
USD	1.340.331.879	-	-	1.340.331.879	-

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CAD	152.693	-	-	152.693	-
CHF	87.324.870	-	-	87.324.870	-
DKK	15.497.474	-	-	15.497.474	-
EUR	410.222.121	-	33.850.108	376.372.013	1.692.505
GBP	203.647.800	-	-	203.647.800	-
NOK	10.606.055	-	-	10.606.055	-
SEK	27.202.256	-	-	27.202.256	-

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
EUR	231.508.739	-	-	231.508.739	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
EUR	148.994.035	-	-	148.994.035	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
EUR	112.437.093	-	-	112.437.093	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
AUD	144.037.843	-	-	144.037.843	-
EUR	35.297.855	-	28.409.884	6.887.971	1.420.494
HKD	54.911.563	-	-	54.911.563	-
JPY	405.114.069	-	-	405.114.069	-
NZD	2.226.310	-	-	2.226.310	-
SGD	27.829.678	-	-	27.829.678	-
USD	529.617	-	-	529.617	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
BRL	74.261.736	-	-	74.261.736	-
CLP	7.629.211	-	-	7.629.211	-
COP	6.445.195	-	-	6.445.195	-
CZK	1.712.059	-	-	1.712.059	-
EGP	1.396.890	-	-	1.396.890	-
EUR	39.740.333	-	24.914.308	14.826.025	1.245.715
HKD	136.642.629	-	-	136.642.629	-
HUF	1.707.277	-	-	1.707.277	-
IDR	15.247.659	-	-	15.247.659	-
INR	33.232.641	-	-	33.232.641	-
KRW	112.105.950	-	-	112.105.950	-
MXN	37.684.370	-	-	37.684.370	-
MYR	26.665.757	-	-	26.665.757	-
PEN	210.373	-	-	210.373	-
PHP	6.101.634	-	-	6.101.634	-
PLN	11.896.735	-	-	11.896.735	-
THB	15.100.240	-	-	15.100.240	-
TRY	10.687.207	-	-	10.687.207	-
TWD	79.385.761	-	-	79.385.761	-
USD	57.780.651	-	-	57.780.651	-
ZAR	51.243.340	-	-	51.243.340	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND						
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%	
AUD	18.648.860	-	-	18.648.860	-	
CAD	36.576.012	-	-	36.576.012	-	
CHF	7.319.596	-	-	7.319.596	-	
EUR	70.219.470	-	19.044.373	51.175.097	952.219	
GBP	56.473.252	-	-	56.473.252	-	
ILS	512.424	-	-	512.424	-	
JPY	15.532.418	-	-	15.532.418	-	
NOK	4.911.740	-	-	4.911.740	-	
NZD	368.422	-	-	368.422	-	
SEK	654.971	-	-	654.971	-	
USD	180.929.675	-	-	180.929.675	-	

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND						
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%	
AUD	5.553.342	-	-	5.553.342	-	
CAD	12.405.096	-	-	12.405.096	-	
CHF	14.549.711	-	-	14.549.711	-	
DKK	1.999.557	-	-	1.999.557	-	
EUR	115.998.905	-	27.421.680	88.577.225	1.371.084	
GBP	33.481.801	-	-	33.481.801	-	
HKD	8.346.492	-	-	8.346.492	-	
JPY	85.246.615	-	-	85.246.615	-	
NZD	245.172	-	-	245.172	-	
SEK	12.773.099	-	-	12.773.099	-	
SGD	4.020.777	-	-	4.020.777	-	
USD	313.334.414	-	-	313.334.414	-	

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
AUD	9.705.609	-	-	9.705.609	-
CAD	8.544.763	-	-	8.544.763	-
CHF	39.223.492	-	-	39.223.492	-
DKK	6.600.310	-	-	6.600.310	-
EUR	98.726.740	-	20.697.708	78.029.032	1.034.885
GBP	62.131.728	-	-	62.131.728	-
HKD	2.749.106	-	-	2.749.106	-
ILS	2.157.888	-	-	2.157.888	-
JPY	33.081.596	-	-	33.081.596	-
NOK	1.302.000	-	-	1.302.000	-
NZD	420.147	-	-	420.147	-
SEK	3.935.955	-	-	3.935.955	-
SGD	2.072.787	-	-	2.072.787	-
USD	281.369.119	-	-	281.369.119	-

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	40.267.496	-	-	40.267.496	-
CAD	38.368.282	-	-	38.368.282	-
CHF	18.446.580	-	-	18.446.580	-
DKK	1.976.037	-	-	1.976.037	-
EUR	106.988.452	-	23.241.962	83.746.490	1.162.098
GBP	52.761.697	-	-	52.761.697	-
HKD	16.719.526	-	-	16.719.526	-
ILS	807.219	-	-	807.219	-
JPY	48.223.046	-	-	48.223.046	-
NOK	2.011.430	-	-	2.011.430	-
SEK	11.262.246	-	-	11.262.246	-
SGD	7.564.287	-	-	7.564.287	-
USD	215.587.193	-	-	215.587.193	-

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	395.266	-	-	395.266	-
CAD	1.296.911	-	-	1.296.911	-
EUR	35.485.694	-	12.256.741	23.228.953	612.837
GBP	2.702.462	-	-	2.702.462	-
HKD	167.034	-	-	167.034	-
ILS	189.867	-	-	189.867	-
JPY	23.592.857	-	-	23.592.857	-
SEK	3.670.982	-	-	3.670.982	-
USD	251.873.485	-	-	251.873.485	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	319.006.737	-	317.270.870	1.735.867	15.863.544

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
USD	46.035.027	-	46.035.027	-	2.301.751

CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	432.462.665	415.748.788	-	16.713.877	20.787.439

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	1.751.876	1.751.876	-	-	87.594
CAD	4.076.016	4.076.016	-	-	203.801
DKK	894.666	894.666	-	-	44.733
EUR	1.497.314	-	1.497.314	-	74.866
GBP	6.431.546	6.431.546	-	-	321.577
JPY	42.675.056	41.938.849	736.207	-	2.133.753
SEK	768.294	768.294	-	-	38.415
USD	95.862.777	94.377.138	1.485.639	-	4.793.139

CHALLENGE EURO BOND FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	427.880.673	427.880.673	-	-	21.394.034

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	5.472.797	5.472.797	-	-	273.640
CAD	6.357.046	6.357.046	-	-	317.852

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
DKK	2.996.959	2.996.959	-	-	149.848
EUR	3.994.160	-	3.994.160	-	199.708
GBP	42.572.371	42.572.371	-	-	2.128.619
JPY	133.793.575	133.793.575	-	-	6.689.679
SEK	2.056.487	2.056.487	-	-	102.824
USD	163.454.629	163.454.629	-	-	8.172.731

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	29.846.177	-	-	29.846.177	-
CAD	39.247.951	-	-	39.247.951	-
CHF	35.717.192	-	-	35.717.192	-
DKK	4.703.865	-	-	4.703.865	-
EUR	161.744.183	-	24.913.617	136.830.566	1.245.681
GBP	86.963.077	-	-	86.963.077	-
HKD	11.358.354	-	-	11.358.354	-
ILS	1.850.490	-	-	1.850.490	-
JPY	83.771.407	-	-	83.771.407	-
NOK	3.248.526	-	-	3.248.526	-
NZD	439.829	-	-	439.829	-
SEK	12.950.698	-	-	12.950.698	-
SGD	5.687.915	-	-	5.687.915	-
USD	519.017.063	-	-	519.017.063	-

CHALLENGE FLEXIBLE FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
CHF	4.782.260	-	-	4.782.261	-
EUR	93.299.270	-	23.942.158	69.357.112	1.197.108
GBP	8.647.656	-	-	8.647.657	-
NOK	1.921.898	-	-	1.921.898	-
USD	38.293.953	-	-	38.293.952	-

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	918.462.616	550.930.938	263.342.925	104.188.753	40.713.693
USD	1.032.054	-	-	1.032.054	-

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	20.956.139	-	20.956.139	-	1.047.807
CAD	24.046.338	-	24.046.338	-	1.202.317

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	434.900.932	-	69.914.850	364.986.082	3.495.743
GBP	76.519.370	-	76.519.370	-	3.825.969
JPY	78.703.613	-	-	78.703.613	-
NOK	4.543.376	-	4.543.376	-	227.169
SEK	18.944.232	-	-	18.944.232	-
USD	515.690.009	-	36.180.644	479.509.365	1.809.032

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	1.611.443	694.806	916.637	-	80.572
CAD	3.800.570	348.308	3.452.262	-	190.029
EUR	59.125.149	31.155.399	14.400.262	13.569.488	2.277.783
GBP	5.971.151	1.876.064	4.095.087	-	298.558
JPY	8.099.708	2.702.816	-	5.396.892	135.141
SEK	1.016.945	409.186	-	607.759	20.459
USD	43.722.211	11.298.977	2.346.092	30.077.142	682.253

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	879.469	521.104	358.365	-	43.973
CAD	1.041.288	696.616	344.672	-	52.064
EUR	64.718.083	44.892.374	18.826.179	999.530	3.185.928
GBP	3.414.155	1.428.800	1.985.355	-	170.708
JPY	8.299.992	4.363.610	3.936.382	-	415.000
SEK	583.643	583.643	-	-	29.182
USD	23.352.903	19.065.473	2.542.220	1.745.210	1.080.385

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	124.138.194	67.039.055	52.159.204	4.939.935	5.959.913

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	334.166.511	8.623.210	225.111.471	100.431.830	11.686.734

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie detenute dai Comparti al 31 dicembre 2012 (esprese in EUR) è il seguente:

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	85.439.675	-	54.130.349	31.309.326	2.706.517
USD	1.313.082.968	-	-	1.313.082.968	-

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
CAD	120.525	-	-	120.525	-
CHF	72.395.832	-	-	72.395.832	-
DKK	11.893.237	-	-	11.893.237	-
EUR	356.360.983	-	20.021.774	336.339.209	1.001.089
GBP	181.608.128	-	-	181.608.128	-
NOK	9.676.093	-	-	9.676.093	-
SEK	24.353.203	-	-	24.353.203	-
USD	5.175	-	-	5.175	-

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	163.205.762	-	-	163.205.762	-

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	122.387.226	-	-	122.387.226	-

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	63.385.892	-	-	63.385.892	-

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	151.091.537	-	-	151.091.537	-
EUR	36.181.636	-	26.678.107	9.503.529	1.333.905
HKD	52.910.619	-	-	52.910.619	-
JPY	338.260.327	-	-	338.260.327	-
NZD	2.104.603	-	-	2.104.603	-
SGD	30.987.718	-	-	30.987.718	-
USD	632.191	-	-	632.191	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND						
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%	
BRL	98.964.182	-	-	98.964.182	-	-
CLP	9.268.849	-	-	9.268.849	-	-
COP	8.543.573	-	-	8.543.573	-	-
CZK	2.212.634	-	-	2.212.634	-	-
EGP	2.313.790	-	-	2.313.790	-	-
EUR	45.904.047	-	29.433.546	16.470.501	1.471.677	-
HKD	142.826.158	-	-	142.826.158	-	-
HUF	1.712.669	-	-	1.712.669	-	-
IDR	20.637.795	-	-	20.637.795	-	-
INR	39.429.559	-	-	39.429.559	-	-
KRW	119.200.009	-	-	119.200.009	-	-
MAD	620.100	-	-	620.100	-	-
MXN	40.443.913	-	-	40.443.913	-	-
MYR	27.204.731	-	-	27.204.731	-	-
PEN	738.814	-	-	738.814	-	-
PHP	7.138.074	-	-	7.138.074	-	-
PLN	12.144.531	-	-	12.144.531	-	-
THB	19.657.492	-	-	19.657.492	-	-
TRY	15.526.495	-	-	15.526.495	-	-
TWD	81.616.830	-	-	81.616.830	-	-
USD	67.643.454	-	-	67.643.454	-	-
ZAR	60.357.621	-	-	60.357.621	-	-

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND						
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%	
AUD	26.179.143	-	-	26.179.143	-	-
CAD	51.181.695	-	-	51.181.695	-	-
CHF	8.014.230	-	-	8.014.230	-	-
DKK	646.437	-	-	646.437	-	-
EUR	75.164.104	-	16.758.556	58.405.548	837.928	-
GBP	68.936.682	-	-	68.936.682	-	-
ILS	751.944	-	-	751.944	-	-
JPY	17.024.301	-	-	17.024.301	-	-
NOK	6.026.701	-	-	6.026.701	-	-
NZD	435.212	-	-	435.212	-	-
SEK	969.174	-	-	969.174	-	-
USD	178.962.601	-	-	178.962.601	-	-

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND						
Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%	
AUD	5.162.226	-	-	5.162.226	-	-
CAD	10.848.327	-	-	10.848.327	-	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
CHF	12.917.969	-	-	12.917.969	-
DKK	1.602.269	-	-	1.602.269	-
EUR	99.715.199	-	21.730.920	77.984.279	1.086.546
GBP	26.837.951	-	-	26.837.951	-
HKD	6.914.341	-	-	6.914.341	-
JPY	75.265.272	-	-	75.265.272	-
NOK	592.681	-	-	592.681	-
NZD	333.996	-	-	333.996	-
SEK	12.608.847	-	-	12.608.847	-
SGD	5.210.699	-	-	5.210.699	-
USD	248.695.160	-	-	248.695.160	-

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	12.761.975	-	-	12.761.975	-
CAD	8.924.037	-	-	8.924.037	-
CHF	40.341.356	-	-	40.341.356	-
DKK	6.663.005	-	-	6.663.005	-
EUR	106.770.766	-	20.300.055	86.470.711	1.015.003
GBP	66.205.616	-	-	66.205.616	-
HKD	3.665.312	-	-	3.665.312	-
ILS	2.813.044	-	-	2.813.044	-
JPY	32.625.187	-	-	32.625.187	-
NOK	1.052.270	-	-	1.052.270	-
NZD	378.053	-	-	378.053	-
SEK	4.340.396	-	-	4.340.396	-
SGD	2.644.448	-	-	2.644.448	-
USD	288.848.631	-	-	288.848.631	-

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	41.940.328	-	-	41.940.328	-
CAD	38.647.011	-	-	38.647.011	-
CHF	16.072.163	-	-	16.072.163	-
DKK	1.113.825	-	-	1.113.825	-
EUR	86.803.135	-	13.185.485	73.617.650	659.274
GBP	46.052.480	-	-	46.052.480	-
HKD	19.082.657	-	-	19.082.657	-
ILS	938.026	-	-	938.026	-
JPY	39.945.705	-	-	39.945.705	-
NOK	1.313.500	-	-	1.313.500	-
SEK	8.042.417	-	-	8.042.417	-
SGD	9.390.316	-	-	9.390.316	-
USD	182.994.664	-	-	182.994.664	-

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	428.805	-	-	428.805	-
CAD	1.420.253	-	-	1.420.253	-
EUR	36.110.436	-	12.881.864	23.228.572	644.093
GBP	2.407.068	-	-	2.407.068	-
HKD	252.470	-	-	252.470	-
ILS	433.223	-	-	433.223	-
JPY	26.087.251	-	-	26.087.251	-
SEK	3.784.376	-	-	3.784.376	-
USD	234.908.972	-	-	234.908.972	-

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	292.059.135	-	286.075.875	5.983.260	14.303.794

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
USD	48.924.305	-	48.924.305	-	2.446.215

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	410.456.876	395.435.823	-	15.021.053	19.771.791

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	2.831.146	2.831.146	-	-	141.557
CAD	6.875.975	6.875.975	-	-	343.799
DKK	1.454.268	1.454.268	-	-	72.713
GBP	11.703.962	11.703.962	-	-	585.198
JPY	70.091.860	70.091.860	-	-	3.504.593
SEK	1.237.695	1.237.695	-	-	61.885
USD	123.055.229	123.055.229	-	-	6.152.761

CHALLENGE EURO BOND FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	435.022.378	435.022.378	-	-	21.751.119

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	5.961.790	5.961.790	-	-	298.090
CAD	8.761.362	8.761.362	-	-	438.068

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
DKK	3.382.518	3.382.518	-	-	169.126
GBP	47.745.002	47.745.002	-	-	2.387.250
JPY	174.830.270	174.830.270	-	-	8.741.514
SEK	2.457.882	2.457.882	-	-	122.894
USD	187.280.072	187.280.072	-	-	9.364.004

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	36.233.272	-	-	36.233.272	-
CAD	45.826.703	-	-	45.826.703	-
CHF	35.195.347	-	-	35.195.347	-
DKK	4.653.150	-	-	4.653.150	-
EUR	173.228.736	-	35.323.204	137.905.532	1.766.160
GBP	90.804.993	-	-	90.804.993	-
HKD	12.599.925	-	-	12.599.925	-
ILS	2.236.756	-	-	2.236.756	-
JPY	81.028.708	-	-	81.028.708	-
NOK	3.764.878	-	-	3.764.878	-
NZD	472.427	-	-	472.427	-
SEK	12.752.664	-	-	12.752.664	-
SGD	7.367.295	-	-	7.367.295	-
USD	486.424.823	-	-	486.424.823	-

CHALLENGE FLEXIBLE FUND

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
CHF	4.553.987	-	-	4.553.987	-
EUR	152.639.867	-	39.877.306	112.762.561	1.993.865
GBP	7.429.036	-	-	7.429.036	-
USD	58.952.349	-	-	58.952.349	-

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	791.368.604	408.461.644	249.796.385	133.110.575	32.912.901
USD	1.064.767	-	-	1.064.767	-

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	19.855.748	-	19.855.748	-	992.787
CAD	19.056.498	-	19.056.498	-	952.825

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	295.910.394	-	-	295.910.394	-
GBP	48.332.414	7.054.780	41.277.634	-	2.416.621
JPY	57.846.789	-	2.602.917	55.243.872	130.146
NOK	2.594.525	-	2.594.525	-	129.726
SEK	11.058.389	-	-	11.058.389	-
USD	362.409.316	-	36.099.085	326.310.231	1.804.954

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	1.645.367	852.758	792.609	-	82.268
CAD	2.449.411	391.310	2.058.101	-	122.471
EUR	45.102.469	24.844.380	11.126.527	9.131.562	1.798.545
GBP	5.354.091	4.002.213	1.351.878	-	267.705
JPY	10.097.078	3.429.001	2.169.096	4.498.981	279.905
SEK	917.992	436.506	-	481.486	21.825
USD	33.064.466	8.458.512	5.812.465	18.793.489	713.549

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
AUD	1.079.488	920.966	158.522	-	53.974
CAD	1.087.523	782.619	304.904	-	54.376
EUR	58.082.472	44.636.645	13.445.827	-	2.904.124
GBP	2.889.031	2.094.948	794.083	-	144.452
JPY	12.634.081	7.803.294	4.830.787	-	631.704
SEK	623.157	623.157	-	-	31.158
USD	15.375.992	11.594.979	1.895.023	1.885.990	674.500

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	113.048.444	55.407.726	55.673.858	1.966.860	5.554.079

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della Sensibilità del 5%
EUR	317.998.740	46.499.955	203.002.985	68.495.800	12.475.147

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno a date fisse.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)	
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	3,03	3,31	1,97	2,01	718	735
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	5,24	5,51	1,89	2,06	690	752
CAD	2,62	2,36	1,91	1,87	698	682
DKK	3,56	3,31	2,17	2,53	791	922
GBP	3,84	3,74	2,12	1,87	775	683
JPY	0,78	0,82	2,02	1,97	738	720
SEK	3,87	5,74	2,00	1,91	729	698
USD	1,25	1,51	1,98	1,91	722	697
CHALLENGE EURO BOND FUND						
		c				
EUR	4,04	4,19	10,29	10,43	3.757	3.806
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	5,27	5,23	7,51	7,03	2.742	2.567
CAD	4,26	4,11	12,09	11,70	4.413	4.269
DKK	4,05	4,31	12,21	12,98	4.455	4.739
GBP	3,98	4,15	16,05	15,81	5.859	5.769
JPY	1,70	1,68	11,73	11,11	4.283	4.055
SEK	4,01	4,06	9,08	9,04	3.314	3.298
USD	2,97	3,33	9,75	9,44	3.558	3.444
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND						
EUR	4,87	5,13	12,02	13,64	4.387	4.979
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1						
GBP	-	5,37	-	1,07	-	389

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(f) Profilo di Rischio del Tasso di Interesse delle Attività Finanziarie (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 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2013	Dicembre 2012
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	6,13	6,13	3,07	4,07	1.119	1.484
CAD	3,00	3,00	2,05	3,05	750	1.115
EUR	3,41	3,10	7,96	7,45	2.905	2.718
GBP	5,21	5,23	15,38	8,43	5.613	3.078
JPY	1,46	1,46	3,37	4,37	1.229	1.594
SEK	4,77	4,77	3,92	4,92	1.430	1.795
USD	4,14	4,44	12,35	5,94	4.506	2.169
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	6,13	5,85	3,07	3,18	1.119	1.162
CAD	3,00	3,00	2,05	3,05	750	1.115
EUR	3,56	3,42	8,00	6,23	2.920	2.274
GBP	5,34	5,19	9,17	5,11	3.348	1.864
JPY	1,51	2,69	4,97	4,80	1.815	1.751
SEK	4,78	4,78	4,11	5,11	1.500	1.865
USD	4,75	4,37	12,95	12,96	4.726	4.732
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,41	3,34	3,81	3,26	1.390	1.190
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	0,89	2,72	2,23	1,93	813	703

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(g) Valore Equo delle Attività e Passività Finanziarie

Tutte le attività finanziarie del Comparto vengono dichiarate al valore equo nel Bilancio, come specificato alla Nota 2(e).

(h) Rischio dei Mercati Emergenti

Determinati Comparti possono investire in valori mobiliari di società operanti sui mercati emergenti. Tali valori mobiliari 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 risulta in 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.

(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 possono danneggiare il valore patrimoniale di un investimento.

(j) Rischio di Prestito Titoli

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito titoli, o in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di titoli, si farà ricorso alla garanzia. Il valore della garanzia sarà mantenuto ad un livello superiore a quello dei titoli trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore della garanzia scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti.

(k) Rischio legato alla Commissione di Performance

Nel caso dei Comparti che pagano una commissione di performance, questa commissione sarà calcolata in base alle plusvalenze nette realizzate e non, oltre alle minusvalenze nette realizzate e non, così come risulta alla fine di ogni periodo per il quale viene valutata la performance. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate.

Inoltre, il pagamento di una commissione di performance alla Società di Gestione basata sulla performance del Comparto potrebbe incoraggiare la Società di Gestione a effettuare investimenti di natura più speculativa per conto del Comparto. Le condizioni e il momento in cui vengono effettuate le operazioni di investimento per conto del Comparto sono a discrezione della Società di Gestione e questo potrebbe costituire un incentivo a fare in modo che le operazioni siano organizzate in modo da ottimizzare le proprie commissioni.

(l) Rischio legato a Future e Opzioni

L'Investment Manager può applicare diverse strategie di portafoglio per conto dei Comparti tramite l'uso di *future* e opzioni. Vista la natura dei contratti *future*, il contante a copertura dei margini di garanzia sarà detenuto da un intermediario presso il quale ognuno dei Comparti ha aperto una posizione. In caso di insolvenza o bancarotta dell'intermediario, non esiste alcuna garanzia che tali importi saranno restituiti ai singoli Comparti. Al momento dell'esecuzione di un'opzione il Comparto potrebbe pagare un premio ad 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".

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 17 - Strumenti finanziari (cont.)

(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 ed 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 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	1.413.619.847	1.463.953.855	1.603.502.131
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,204	5,130	4,789
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,700	6,965	6,455
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,148	6,774	6,358
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	17,037	13,692	12,714

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	792.594.591	680.748.415	607.217.129
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,090	4,393	3,837
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	7,233	6,213	5,488
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,774	7,612	6,683
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,161	12,226	10,848

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	233.448.727	171.820.381	153.346.083
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,364	3,451	3,010
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7,625	6,060	5,314

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	149.267.772	125.384.460	114.835.486
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,630	4,605	3,775
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,885	8,950	7,377

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	113.331.754	63.637.116	57.754.646
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,455	5,931	5,544
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	16,373	13,095	12,304

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	710.731.071	641.594.107	609.130.485
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,679	5,255	4,681
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,509	5,176	4,486
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7,576	7,048	6,311
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	12,673	10,182	8,861

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	763.023.248	865.074.632	820.847.672
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,511	8,246	7,399
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	16,895	18,646	16,817

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	408.654.556	450.510.469	478.071.326
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,936	6,614	6,631
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	13,617	13,053	13,156

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	636.037.090	522.088.092	501.255.375
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,266	4,264	3,788
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,749	8,749	7,814

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	582.024.757	609.371.647	611.625.543
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,003	3,424	3,231
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,392	7,216	6,847

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	585.064.480	516.417.786	466.240.898
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	3,093	2,656	2,205
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	6,071	5,240	4,372

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	336.137.962	316.902.233	322.215.682
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	2,578	2,135	2,043
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	6,230	5,188	4,988

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	334.557.264	323.266.607	414.884.258
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,727	6,728	6,665
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,467	12,486	12,385

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	46.157.310	49.172.561	64.758.773
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	3,892	4,100	4,226
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7,812	8,239	8,502

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	437.674.933	408.763.836	382.780.818
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,442	7,406	7,212
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,965	5,010	4,972
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	13,208	13,176	12,859
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,687	9,797	9,744

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	154.892.488	215.648.570	145.438.458
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,738	5,337	5,699
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,642	5,272	5,650
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,951	7,106	7,195
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	5,276	5,441	5,516
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,385	10,596	11,338
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,200	10,476	11,250
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	12,313	12,590	12,700
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	10,412	10,767	10,912

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	436.112.927	444.866.465	347.229.288
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	8,923	8,914	8,057
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	6,141	6,279	5,771
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	15,659	15,680	14,204
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	11,675	11,962	11,016

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	371.324.632	447.887.807	376.217.933
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,166	6,056	6,318
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,997	5,952	6,254
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,264	8,692	8,673
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	6,501	6,954	6,999
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,230	12,020	12,567
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,903	11,825	12,449
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,367	15,147	15,181
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	12,269	13,144	13,187

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	1.050.136.364	1.037.807.580	1.050.579.809
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,466	5,579	5,087
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	7,744	6,430	5,839
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,411	7,288	6,674
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	15,252	12,704	11,588

	CHALLENGE FLEXIBLE FUND		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	184.188.010	320.291.729	368.454.085
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,525	4,635	4,495
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,793	9,043	8,807

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	951.844.901	850.136.010	692.219.472
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,306	10,988	10,024
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	10,421	10,372	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	1.338.313.434	978.986.656	739.778.638
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	9,047	7,340	6,655

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	140.194.161	112.403.283	87.758.099
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	11,205	10,303	9,618

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	112.925.659	97.397.878	78.442.526
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	12,506	13,264	12,567

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	137.377.325	124.397.388	94.661.047
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	12,015	11,964	11,252

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dicembre 2013	Dicembre 2012	Dicembre 2011
Patrimonio netto al 31 dicembre	374.640.281	353.298.504	220.408.971
Valore patrimoniale netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	10,219	10,201	9,831

Nota 19 - Tabelle degli Investimenti

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

Nota 20 - Accordi di recupero delle Commissioni

Nessuno dei Comparti aveva in essere alcun accordo per il recupero delle commissioni per l'esercizio (e neanche per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2012).

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 21 – Prestito titoli

I Comparti elencati di seguito forniscono in prestito titoli a terzi in cambio del pagamento di una garanzia. La seguente tabella indica il valore dei titoli in prestito tramite Brown Brothers Harriman & Co e JP Morgan al 31 dicembre 2013 e il Valore Complessivo della Garanzia Patrimoniale:

I seguenti Comparti hanno partecipato al prestito titoli durante l'esercizio tramite Brown Brothers Harriman & Co:

Nome del Comparto	Valore complessivo dei titoli (valori espressi in EUR)	
	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
CHALLENGE European Equity Fund	5.001.902	3.122.218
CHALLENGE Italian Equity Fund	17.087.730	9.786.949
CHALLENGE Financial Equity Fund	19.990.365	14.107.931
CHALLENGE International Equity Fund	21.015.965	13.044.951
Totale	63.095.962	40.062.049
Valore complessivo della Garanzia	70.823.742	44.153.148

I seguenti Comparti hanno partecipato al prestito titoli durante l'esercizio tramite JP Morgan:

Nome del Comparto	Valore complessivo dei titoli (valori espressi in EUR)	
	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
CHALLENGE North American Equity Fund	515.443	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1.253.146	2.559.757
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	-	152.216
CHALLENGE Energy Equity Fund	5.712.844	3.112.567
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	2.684.390	918.029
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	232.224	2.255.990
CHALLENGE Technology Equity Fund	136.512	2.638.038
CHALLENGE Provident I	-	398.643
Totale	10.534.559	12.035.240
Valore complessivo della Garanzia	12.105.264	13.789.473

La seguente tabella indica l'utile netto realizzato da ogni Comparto tramite il prestito su titoli nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Gli importi indicano il reddito complessivo derivato dalle attività sottoscritte tramite Brown Brothers Harriman & Co e JP Morgan. Questi importi sono compresi tra gli altri redditi indicati nel Conto Economico e sono al netto delle spese vive eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Nome del Comparto	Valore complessivo del reddito (valori espressi in EUR)	
	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
CHALLENGE North American Equity Fund	1.751	19.335
CHALLENGE European Equity Fund	391.710	625.496
CHALLENGE Italian Equity Fund	149.676	202.389
CHALLENGE Germany Equity Fund	91.989	215.605
CHALLENGE Pacific Equity Fund	26.659	34.393
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1.244	16.286
CHALLENGE Energy Equity Fund	34.338	121.695
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	78.035	175.913
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	58.205	198.954

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 21 – Prestito su titoli (cont.)

Nome del Comparto	Valore complessivo del reddito (valori espressi in EUR)	
	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
	CHALLENGE Financial Equity Fund	158.958
CHALLENGE Technology Fund	27.183	36.949
CHALLENGE International Equity Fund	202.211	342.326
CHALLENGE Provident Fund 1	139.790	374.141
CHALLENGE Provident Fund 2	1.671	7.139
Totale	1.363.420	2.588.899

L'importo lordo del reddito da prestito titoli per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013 è pari a 4.729.856 e l'importo netto del reddito da prestito titoli è pari a 4.627.561.

I costi diretti e indiretti associati al prestito titoli sono stati rispettivamente pari a 694.134 e 2.545.159.

La seguente tabella riporta una ripartizione per ogni Comparto per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013.

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Ricavi lordi	Costi	Ricavi netti	Costi diretti	Costi indiretti
Brown Brothers Harriman & Co					
CHALLENGE European Equity Fund	1.346.344	20.526	1.325.818	198.873	729.200
CHALLENGE Italian Equity Fund	527.744	9.350	518.394	77.759	285.117
CHALLENGE International Equity Fund	709.944	18.911	691.033	103.655	380.068
CHALLENGE Financial Equity Fund	540.800	7.928	532.872	79.931	293.080
JP Morgan					
CHALLENGE Energy Equity Fund	122.984	4.731	118.253	17.738	65.039
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	4.915	2.225	2.689	403	1.479
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	194.217	5.199	189.018	28.353	103.960
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	271.091	6.495	264.596	39.689	145.528
CHALLENGE Germany Equity Fund	313.560	4.484	309.076	46.361	169.992
CHALLENGE Pacific Equity Fund	100.344	5.038	95.306	14.296	52.418
CHALLENGE Provident Fund 1	478.212	5.183	473.029	70.954	260.166
CHALLENGE Provident Fund 2	12.390	3.774	8.616	1.292	4.739
CHALLENGE North American Equity Fund	10.564	2.715	7.849	1.177	4.317
CHALLENGE Technology Fund	96.449	3.536	92.913	13.937	51.102
CHALLENGE Solidity and Return	299	2.200	(1.901)	(285)	(1.046)
Totale	4.729.856	102.295	4.627.561	694.134	2.545.159

Nota 22 - Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi

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

CHALLENGE North American Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE European Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%

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

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 22 – Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi (cont.)

CHALLENGE Pacific Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Energy Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Financial Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Technology Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE International Equity Fund	Commissione di gestione
Liquidity Fund SA Class*	0,20%
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
PRIMA Funds Plc - Short Term Bond Fund	0,34%
CHALLENGE Flexible Fund	Commissione di gestione
Lyxor ETF Brazil IboveSpA	0,65%
CHALLENGE Solidity and Return	Commissione di gestione
BNP Paribas Multistrategies Actif	1,00%
DWS Invest - Convertibles	0,65%
JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund EUR	0,75%
Parvest Convertible Bond Europe	0,75%
Parvest World Commodities	0,60%

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

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 23 – Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 25 gennaio 2013, del 19 aprile 2013, del 19 luglio 2013 e del 18 ottobre 2013, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

25 gennaio 2013

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,050	-	0,098	-
CHALLENGE International Income Fund	0,033	0,034	0,066	0,068
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,063	-	0,120	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,037	0,044	0,074	0,083
CHALLENGE Solidity and Return	-	-	0,130	-

19 aprile 2013

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,026	-	0,049	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,022	0,037	0,041

19 luglio 2013

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,019	-	0,036	-
CHALLENGE International Income Fund	0,010	0,011	0,020	0,021
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,027	-	0,051	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,021	0,034	0,039
CHALLENGE Solidity and Return	-	-	0,116	-

18 ottobre 2013

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,027	-	0,051	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,021	0,033	0,039

Si segnala ai Sottoscrittori che è stato utilizzato per il Fondo il metodo della redistribuzione del reddito, una prassi contabile utilizzata per suddividere il reddito in base al valore per quota, volto quindi a minimizzare l'impatto delle attività dei Sottoscrittori in termini di sottoscrizioni e riscatti sul livello di rendimento derivato dal reddito e quindi sulla distribuzione del reddito.

Nota 24 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi del Financial Reporting Standard n. 8, “Operazioni con parti correlate”, è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che divulga le informazioni.

L'Investment Manager, la Società di Gestione e il Cash Manager sono considerati soggetti correlati. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tali entità sono elencati separatamente alla nota 8.

I dettagli che si riferiscono agli investimenti in parti correlate sono indicati nelle Tabelle degli investimenti. Le operazioni più significative concluse con parti correlate sono indicate nella Tabella delle Variazioni di Portafoglio.

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

Le seguenti entità che fanno parte del Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum International Funds Limited (MIFL), Banca Mediolanum, Mediolanum Portfolio Fund, Mediolanum International Life Limited, Mediolanum Gestione Fondi e Mediolanum Vita S.p.A. Complessivamente, al 31 dicembre 2013, tali entità detenevano il 78,00% delle attività del Fondo (31 dicembre 2012: 75,85%). Alcuni dei principali dirigenti e i loro parenti stretti detenevano lo 0,02% delle attività del Fondo al 31 dicembre 2013 (31 dicembre 2012: 0,02%).

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI FINANZIARI (cont.)

Nota 24 – Operazioni con parti correlate (cont.)

I seguenti distributori incaricati da MIFL sono parti correlate: Banca Mediolanum SpA, 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 2013 tali entità detenevano il 22,00% delle attività del Fondo (31 dicembre 2012: 24,12%).

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dall'*Investment Manager* per conto del Fondo, l'intermediario o l'emittente era una parte correlata. Queste operazioni sono state eseguite alle normali condizioni commerciali.

Inoltre, i seguenti soggetti corrispondono alla definizione di parti correlate:

- i. gli Amministratori di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Mediolanum SpA.
- ii. Banca Mediolanum: come indicato alla nota 11, i saldi in contante possono essere detenuti da Banca Mediolanum.
- iii. I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Mediolanum S.p.A.

Pur non essendo ritenute parti legate da un rapporto privilegiato ai sensi delle disposizioni GAAP per l'Irlanda, poiché non hanno alcuna influenza di rilievo sull'operato del Fondo, la nota 14 della direttiva OICVM ritiene che anche la "Depositaria" e le "società ad essa associate o consociate" siano parti legate al Fondo da un rapporto privilegiato. Pertanto la Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, e l'Agente Amministrativo, RBC Investor Services Ireland Limited, sono parti legate al Fondo da un rapporto privilegiato. Nel corso dell'esercizio RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino e RBC Investor Services Ireland Limited hanno ricevuto commissioni per i servizi di depositaria e per i servizi amministrativi resi al Fondo, come indicato alla nota 8. RBC Investor Services Bank S.A. e RBC Investor Services Ireland Limited sono state selezionate dal Fondo per eseguire operazioni su cambi, compravendite di titoli e accettare depositi per conto dei Comparti; le condizioni di tali operazioni sono state negoziate dal Fondo con tali società e corrispondono a normali condizioni commerciali.

Andrew Bates è un Amministratore del Fondo nonché socio in Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo. Dillon Eustace è considerato una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio ammontano a EUR 15.770.

Nota 25 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Atto costitutivo del Fondo

Al 30 settembre 2013, la Banca Centrale d'Irlanda ha aggiunto una terza appendice al prospetto.

Nota 26 – Eventi successivi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi con valore alla data del 17 gennaio 2014 con riferimento ai seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	25 gennaio 2013			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,019	-	0,036	-
CHALLENGE International Income Fund	0,009	0,011	0,018	0,021
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,027	-	0,050	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,016	0,020	0,031	0,038
CHALLENGE Solidity and Return Fund*	-	-	0,117	-

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2013

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
FINLANDIA					
Nokia OYJ	1.899.245	EUR	4.902.312	11.053.606	0,83
Totale Finlandia			4.902.312	11.053.606	0,83
FRANCIA					
AXA SA	657.116	EUR	9.259.932	13.227.745	0,99
BNP Paribas SA	188.586	EUR	7.402.783	10.651.337	0,80
Danone	165.547	EUR	7.958.111	8.651.486	0,65
Nexans SA	230.500	EUR	7.955.616	8.312.983	0,62
Pernod-Ricard SA	144.752	EUR	12.850.363	12.054.947	0,90
Remy Cointreau SA	242.885	EUR	17.707.939	14.781.981	1,10
Societe Generale SA	238.137	EUR	8.650.067	10.025.568	0,75
Totale Francia			71.784.811	77.706.047	5,81
GERMANIA					
Allianz SE	82.478	EUR	8.070.587	10.751.007	0,80
BASF SE	283.688	EUR	15.277.777	21.982.983	1,64
Deutsche Bank AG	294.934	EUR	11.924.541	10.226.837	0,76
Infineon Technologies AG	1.959.855	EUR	11.564.485	15.208.475	1,14
LANXESS AG	330.552	EUR	15.847.138	16.023.508	1,20
Metro AG	650.149	EUR	19.810.264	22.885.245	1,71
Muenchener Rueckversicherungs AG	40.300	EUR	4.558.753	6.454.045	0,48
Volkswagen AG Vorzug.	116.217	EUR	14.846.510	23.725.701	1,77
Totale Germania			101.900.055	127.257.801	9,50
IRLANDA					
C&C Group Plc	2.789.856	EUR	12.102.161	11.991.359	0,90
Covidien Plc	41.195	USD	1.962.125	2.025.084	0,15
Eaton Corp Plc	50.393	USD	1.972.405	2.772.718	0,21
Totale Irlanda			16.036.691	16.789.161	1,26
ITALIA					
UnipolSai SpA	4.700.151	EUR	4.673.543	11.026.554	0,82
Totale Italia			4.673.543	11.026.554	0,82
GIAPPONE					
Amada Co Ltd	375.000	JPY	1.874.240	2.395.753	0,18
Canon Inc	79.500	JPY	1.901.997	1.824.494	0,14
Denso Corp	65.600	JPY	2.351.842	2.509.157	0,19
East Japan Railway Co	37.300	JPY	1.903.756	2.154.189	0,16
Fuji Electric Co Ltd	623.000	JPY	1.804.295	2.112.439	0,16
Fuji Media Holdings Inc	140.700	JPY	2.085.724	2.084.796	0,16
Hitachi Ltd	423.000	JPY	1.813.638	2.320.515	0,17
Honda Motor Co Ltd	57.900	JPY	1.514.080	1.727.816	0,13

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
IHI Corp	946.000	JPY	1.727.085	2.959.906	0,22
Jafco Co Ltd	46.700	JPY	1.807.145	1.840.958	0,14
Japan Tobacco Inc	85.300	JPY	2.428.578	2.010.509	0,15
Kinden Corp	288.000	JPY	2.307.942	2.183.314	0,16
Kubota Corp	194.000	JPY	1.572.492	2.325.050	0,17
Lawson Inc	34.300	JPY	1.966.652	1.860.372	0,14
Mitsubishi Corp	130.400	JPY	1.963.014	1.812.652	0,14
Mitsubishi Estate Co Ltd	82.000	JPY	1.733.644	1.777.319	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	478.200	JPY	1.816.531	2.287.178	0,17
Mitsui & Co Ltd	158.800	JPY	1.788.781	1.603.316	0,12
Mitsui Fudosan Co Ltd	93.000	JPY	1.534.903	2.425.939	0,18
Nihon Kohden Corp	75.300	JPY	2.349.216	1.904.548	0,14
Nippon Yusen KK	978.000	JPY	2.348.463	2.264.692	0,17
ORIX Corp	289.500	JPY	1.848.131	3.685.076	0,28
Seven & I Holdings Co Ltd	71.500	JPY	2.044.666	2.059.744	0,15
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	41.200	JPY	2.061.984	1.743.398	0,13
SHO-BOND Holdings Co Ltd	65.200	JPY	2.078.440	2.170.330	0,16
SMC Corp/Japan	12.500	JPY	1.897.153	2.282.900	0,17
SoftBank Corp	59.500	JPY	1.844.644	3.772.557	0,28
Sumitomo Chemical Co Ltd	647.000	JPY	1.762.781	1.837.099	0,14
Sumitomo Electric Industries Ltd	205.000	JPY	2.099.505	2.478.075	0,19
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	57.000	JPY	2.004.488	2.129.144	0,16
Taiheiyo Cement Corp	637.000	JPY	1.799.713	1.773.584	0,13
THK Co Ltd	127.400	JPY	1.958.127	2.303.903	0,17
Toyota Motor Corp	63.700	JPY	1.681.830	2.818.418	0,21
Unicharm Corp	42.500	JPY	1.781.868	1.757.402	0,13
Yaskawa Electric Corp	306.000	JPY	1.916.355	3.507.072	0,26
Totale Giappone			67.373.703	78.703.614	5,88
LUSSEMBURGO					
APERAM	1.286.500	EUR	15.378.542	17.110.450	1,28
Totale Lussemburgo			15.378.542	17.110.450	1,28
PAESI BASSI					
CNH Industrial NV	1.675.815	EUR	13.837.819	13.884.127	1,04
Heineken NV	203.810	EUR	7.465.533	9.945.928	0,74
ING Groep NV	1.632.537	EUR	9.211.296	16.374.346	1,22
Koninklijke Philips Electronics NV	676.679	EUR	11.736.117	17.955.677	1,34
STMicroelectronics NV	1.848.745	EUR	7.842.485	10.711.629	0,80
Totale Paesi Bassi			50.093.250	68.871.707	5,14
SPAGNA					
Banco Santander SA	1.884.947	EUR	11.236.698	12.252.156	0,92
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	2.587.848	EUR	8.284.795	16.906.411	1,26
Martinsa-Fadesa SA*	2.875	EUR	61.890	-	-
Repsol YPF SA	574.969	EUR	8.750.045	10.524.808	0,79
Totale Spagna			28.333.428	39.683.375	2,97
SVEZIA					
Investor AB	759.940	SEK	13.876.738	18.944.232	1,42
Totale Svezia			13.876.738	18.944.232	1,42

* A novembre 2009 risultava che il valore di realizzo dei titoli di debito era pari al 25% del nominale emesso, e questo implica che difficilmente si riuscirà a recuperare il valore residuo sui titoli azionari. Pertanto il titolo continua ad essere valutato pari a zero.

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
SVIZZERA					
Garmin Ltd	182.487	USD	6.265.522	6.163.700	0,46
Totale Svizzera			6.265.522	6.163.700	0,46
REGNO UNITO					
Aon Plc	104.715	USD	6.368.567	6.310.416	0,47
Ensco Plc	137.281	USD	6.286.674	5.625.594	0,42
Noble Corp Plc	89.933	USD	2.601.542	2.376.166	0,18
Totale Regno Unito			15.256.783	14.312.176	1,07
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	65.943	USD	6.013.720	6.655.161	0,50
Abbott Laboratories	73.187	USD	1.901.140	2.034.899	0,15
AGL Resources Inc	177.386	USD	6.371.834	6.050.474	0,45
Allergan Inc/United States	93.830	USD	6.433.096	7.522.293	0,56
Amazon.com Inc	10.156	USD	2.046.485	2.891.936	0,22
American Electric Power Co Inc	182.487	USD	6.429.435	6.161.057	0,46
Amgen Inc	74.552	USD	6.294.390	6.232.589	0,47
Apple Inc	6.834	USD	2.357.010	2.743.197	0,21
Archer-Daniels-Midland Co	203.668	USD	6.274.944	6.441.243	0,48
AT&T Inc	239.978	USD	6.288.757	6.114.753	0,46
AutoNation Inc	179.270	USD	6.425.120	6.467.709	0,48
AutoZone Inc	18.816	USD	6.352.179	6.528.700	0,49
Baxter International Inc	129.587	USD	6.937.953	6.496.000	0,49
BB&T Corp	105.790	USD	2.616.206	2.845.674	0,21
Berkshire Hathaway Inc	308.730	USD	22.770.824	26.379.882	1,97
Biogen Idec Inc	35.659	USD	4.358.864	7.216.465	0,54
BlackRock Inc	27.985	USD	6.315.283	6.403.053	0,48
Boston Scientific Corp	710.439	USD	6.405.516	6.181.532	0,46
Bristol-Myers Squibb Co	67.960	USD	2.232.052	2.627.980	0,20
CH Robinson Worldwide Inc	51.589	USD	2.501.240	2.174.173	0,16
Cardinal Health Inc	135.474	USD	6.347.403	6.577.322	0,49
Celgene Corp	23.890	USD	1.438.357	2.922.243	0,22
CenturyLink Inc	62.905	USD	1.552.714	1.455.314	0,11
Charles Schwab Corp	148.115	USD	2.560.839	2.742.612	0,20
Chesapeake Energy Corp	138.379	USD	2.148.939	2.709.582	0,20
Clorox Co	39.583	USD	2.484.357	2.684.807	0,20
Comcast Corp Shs A	73.842	USD	2.328.400	2.772.583	0,21
Darden Restaurants Inc	161.810	USD	6.311.724	6.380.101	0,48
Delta Air Lines Inc	313.872	USD	6.422.726	6.177.697	0,46
Diamond Offshore Drilling Inc	57.624	USD	2.935.484	2.351.345	0,18
DIRECTV	55.685	USD	2.304.813	2.757.142	0,21
Dollar General Corp	62.111	USD	2.280.359	2.729.116	0,20
Dollar Tree Inc	143.880	USD	6.354.163	5.868.933	0,44
Edwards Lifesciences Corp	23.500	USD	1.586.871	1.117.290	0,08
Express Scripts Holding Co	131.464	USD	5.847.983	6.679.546	0,50
Exxon Mobil Corp	91.017	USD	6.305.703	6.608.936	0,49
Federated Investors Inc	129.702	USD	2.125.949	2.673.000	0,20
FedEx Corp	63.665	USD	5.186.908	6.592.550	0,49
Fluor Corp	108.316	USD	4.898.859	6.263.189	0,47
GameStop Corp	152.127	USD	5.055.899	5.425.674	0,41
General Dynamics Corp	96.789	USD	6.295.677	6.663.024	0,50
Genuine Parts Co	104.598	USD	6.306.110	6.295.793	0,47
Halliburton Co	64.312	USD	2.435.562	2.346.321	0,18
Health Care REIT Inc	139.712	USD	6.502.941	5.404.618	0,40

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
Hess Corp	44.305	USD	1.771.163	2.649.416	0,20
Hudson City Bancorp Inc	387.552	USD	2.902.347	2.634.271	0,20
Huntington Bancshares Inc/OH	394.427	USD	2.324.209	2.735.250	0,20
Intuit Inc	116.446	USD	6.274.811	6.454.284	0,48
KeyCorp	648.234	USD	5.961.667	6.278.454	0,47
Kimberly-Clark Corp	32.933	USD	2.187.910	2.525.312	0,19
Kroger Co	84.789	USD	1.655.586	2.433.591	0,18
Laboratory Corp of America Holdings	80.404	USD	6.341.343	5.303.422	0,40
Legg Mason Inc	213.401	USD	6.380.502	6.715.076	0,50
Life Technologies Corp	40.209	USD	1.937.978	2.204.808	0,16
Linear Technology Corp	86.837	USD	2.213.873	2.860.099	0,21
Lockheed Martin Corp	25.760	USD	2.398.610	2.740.747	0,20
Lorillard Inc	164.011	USD	5.347.565	6.015.735	0,45
M&T Bank Corp	74.120	USD	6.127.916	6.241.543	0,47
Marathon Oil Corp	97.767	USD	2.648.961	2.491.149	0,19
Micron Technology Inc	196.505	USD	998.608	3.029.828	0,23
Mondelez International Inc	73.426	USD	1.610.633	1.867.209	0,14
Mylan Inc	208.859	USD	4.333.132	6.487.488	0,48
Netflix Inc	25.202	USD	1.918.446	6.695.054	0,50
Norfolk Southern Corp	98.575	USD	6.361.886	6.561.915	0,49
NVIDIA Corp	228.646	USD	2.103.289	2.643.220	0,20
O'Reilly Automotive Inc	68.329	USD	6.333.912	6.353.862	0,47
Pall Corp	25.636	USD	1.241.176	1.578.299	0,12
Parker Hannifin Corp	72.677	USD	6.325.595	6.780.276	0,51
PerkinElmer Inc	95.896	USD	2.327.551	2.870.390	0,21
Pinnacle West Capital Corp	63.839	USD	2.537.714	2.449.676	0,18
Precision Castparts Corp	14.168	USD	2.351.779	2.752.989	0,21
Progressive Corp	317.532	USD	6.196.759	6.242.838	0,47
Public Service Enterprise Group Inc	106.169	USD	2.498.376	2.460.843	0,18
Public Storage	52.780	USD	6.308.055	5.790.919	0,43
PulteGroup Inc	500.891	USD	6.215.360	7.298.806	0,55
Regeneron Pharmaceuticals Inc	29.816	USD	6.200.234	6.001.834	0,45
Robert Half International Inc	220.943	USD	6.356.833	6.717.294	0,50
Safeway Inc	107.745	USD	2.134.138	2.551.188	0,19
SanDisk Corp	124.027	USD	6.368.894	6.290.906	0,47
Southern Co	204.805	USD	6.861.115	6.078.400	0,45
Stericycle Inc	72.403	USD	5.290.002	6.068.131	0,45
Stryker Corp	48.517	USD	2.023.495	2.634.728	0,20
T Rowe Price Group Inc	45.149	USD	2.658.545	2.724.399	0,20
Target Corp	129.627	USD	6.355.283	5.861.811	0,44
Teradata Corp	194.023	USD	7.071.198	6.278.062	0,47
Tesoro Corp	168.497	USD	6.914.340	6.897.467	0,52
Time Warner Cable Inc	29.383	USD	2.112.848	2.870.131	0,21
Urban Outfitters Inc	213.779	USD	6.347.641	5.775.260	0,43
US Bancorp	93.428	USD	2.383.175	2.723.476	0,20
Wal-Mart Stores Inc	108.261	USD	6.371.450	6.162.049	0,46
Walt Disney Co	49.544	USD	2.039.864	2.733.895	0,20
Wells Fargo & Co	83.300	USD	2.508.577	2.743.603	0,21
Western Union Co	206.725	USD	2.322.969	2.579.854	0,19
Whirlpool Corp	24.494	USD	2.438.750	2.784.421	0,21
Zions Bancorporation	120.031	USD	2.613.323	2.593.598	0,19
Totale Stati Uniti d'America			418.854.174	451.584.784	33,74
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI			814.729.552	939.207.207	70,18

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 5% 01/06/2014	25.000.000	CAD	17.787.779	17.256.025	1,29
Export Development Canada 1% 08/12/2014 EMTN	17.250.000	GBP	20.712.888	20.720.420	1,55
Totale Canada			38.500.667	37.976.445	2,84
GERMANIA					
KFW 3.25% 24/02/2014 EMTN	12.000.000	GBP	14.700.627	14.411.334	1,08
KFW 3.5% 10/03/2014	20.000.000	USD	15.659.483	14.565.855	1,09
KFW Bankengruppe 5.375% 29/01/2014 EMTN	3.500.000	GBP	4.569.523	4.200.794	0,31
Landwirtschaftliche Rentenbank 6% 15/07/2014	14.000.000	AUD	10.849.907	9.186.371	0,69
Totale Germania			45.779.540	42.364.354	3,17
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 2.375% 14/03/2014	8.500.000	USD	6.436.909	6.179.413	0,46
European Investment Bank 4.625% 15/05/2014	20.000.000	USD	15.547.750	14.710.630	1,10
European Investment Bank 5.375% 20/05/2014	2.000.000	AUD	1.534.704	1.303.051	0,10
European Investment Bank 6.25% 15/04/2014	5.000.000	GBP	6.564.858	6.077.097	0,45
European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	1.000.000	USD	747.790	724.746	0,05
European Investment Bank 0.58406% 30/01/2014 EMTN	5.000.000	GBP	6.138.165	5.981.993	0,45
Totale Lussemburgo			36.970.176	34.976.930	2,61
PAESI BASSI					
Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA 0.69438% 20/06/2014 EMTN	19.000.000	GBP	21.961.454	22.731.347	1,70
Totale Paesi Bassi			21.961.454	22.731.347	1,70
STATI UNITI D'AMERICA					
International Bank for Reconstruction & Development 3.25% 14/04/2014 EMTN	38.000.000	NOK	5.106.808	4.543.376	0,34
International Bank for Reconstruction & Development 5.375% 15/01/2014 EMTN	2.000.000	GBP	2.610.462	2.396.386	0,18
International Finance Corp 5.75% 24/06/2014	16.000.000	AUD	11.649.681	10.466.717	0,78
Totale Stati Uniti d'America			19.366.951	17.406.479	1,30
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			162.578.788	155.455.555	11,62
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			977.308.340	1.094.662.762	81,80
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
SPAGNA					
Repsol SA Rights 9 Jan 2014	574.969	EUR	-	285.185	0,02
Totale Spagna			-	285.185	0,02
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			-	285.185	0,02

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
2) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 1% 01/11/2014	10.000.000	CAD	6.934.467	6.790.313	0,51
Totale Canada			6.934.467	6.790.313	0,51
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			6.934.467	6.790.313	0,51
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			6.934.467	7.075.498	0,53
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
IRLANDA					
Perrigo Co Plc	23.918	USD	2.249.534	2.650.899	0,20
Totale Irlanda			2.249.534	2.650.899	0,20
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			2.249.534	2.650.899	0,20
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			2.249.534	2.650.899	0,20
D) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 24/07/2014	50.000.000	EUR	49.928.875	49.938.050	3,73
France Treasury Bill BTF 0% 21/08/2014	20.000.000	EUR	19.982.748	19.976.800	1,49
Totale Francia			69.911.623	69.914.850	5,22
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			69.911.623	69.914.850	5,22
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			69.911.623	69.914.850	5,22
TOTALE INVESTIMENTI			1.056.403.964	1.174.304.009	87,75
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				164.009.425	12,25
TOTALE ATTIVO NETTO				1.338.313.434	100,00

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'Attivo Netto
Banche e istituzioni finanziarie	12,56
Holding e società finanziarie	9,58
Stati, province e municipalità	7,02
Vendite al dettaglio	5,72
Semiconduttori elettronici	4,68
Tabacco e liquori	4,24
Assicurazioni	4,03
Farmaceutici e cosmetici	3,98
Organismi sovranazionali	3,91
Industria automobilistica	3,25
Petrolio	3,19
Prodotti chimici	3,11
Software Internet	2,34
Trasporti	1,93
Biotecnologia	1,84
Meccanica, macchinari	1,75
Divulgazione dell'informazione	1,61
Servizi pubblici	1,54
Miniere, industria pesante	1,49
Alimentari e distillerie	1,27
Varie	1,22
Attrezzature da ufficio, computer	1,18
Costruzioni, materiale da costruzione	1,15
Società immobiliari	1,14
Elettronica e attrezzature elettriche	0,97
Tecnologia aerospaziale	0,70
Tempo libero	0,48
Servizi ambientali e riciclaggio	0,45
Beni di consumo	0,41
Imprese commerciali	0,26
Arte grafica, pubblicazioni	0,21
Altri servizi	0,20
Prodotti forestali e industria cartaria	0,19
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,15
TOTALE INVESTIMENTI	87,75
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO	12,25
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2013

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
FINLANDIA					
Nokia OYJ	39.847	EUR	102.853	231.910	0,17
Totale Finlandia			102.853	231.910	0,17
FRANCIA					
AXA SA	13.787	EUR	202.073	277.532	0,20
BNP Paribas SA	3.957	EUR	183.829	223.491	0,16
Danone	3.473	EUR	166.768	181.499	0,13
Nexans SA	4.800	EUR	165.670	173.112	0,12
Pernod-Ricard SA	3.037	EUR	269.609	252.921	0,18
Remy Cointreau SA	5.094	EUR	371.389	310.021	0,22
Societe Generale SA	4.996	EUR	164.864	210.332	0,15
Totale Francia			1.524.202	1.628.908	1,16
GERMANIA					
Allianz SE	1.730	EUR	176.720	225.506	0,16
BASF SE	5.952	EUR	330.776	461.220	0,33
Deutsche Bank AG	6.188	EUR	261.459	214.569	0,15
Infineon Technologies AG	41.118	EUR	242.725	319.076	0,23
LANXESS AG	6.935	EUR	355.843	336.174	0,24
Metro AG	13.640	EUR	426.933	480.128	0,34
Muenchener Rueckversicherungs AG	846	EUR	97.427	135.487	0,10
Volkswagen AG Vorzug.	2.438	EUR	329.004	497.718	0,35
Totale Germania			2.220.887	2.669.878	1,90
IRLANDA					
C&C Group Plc	58.535	EUR	253.912	251.595	0,18
Covidien Plc	2.559	USD	121.577	125.797	0,09
Eaton Corp Plc	3.131	USD	122.508	172.274	0,12
Totale Irlanda			497.997	549.666	0,39
ITALIA					
UnipolSai SpA	98.611	EUR	97.979	231.341	0,17
Totale Italia			97.979	231.341	0,17
GIAPPONE					
Amada Co Ltd	26.000	JPY	128.627	166.105	0,12
Canon Inc	5.300	JPY	126.800	121.632	0,09
Denso Corp	4.600	JPY	165.099	175.947	0,13
East Japan Railway Co	2.600	JPY	128.565	150.158	0,11
Fuji Electric Co Ltd	42.000	JPY	121.324	142.412	0,10
Fuji Media Holdings Inc	9.500	JPY	140.344	140.764	0,10
Hitachi Ltd	28.000	JPY	118.943	153.604	0,11

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
Honda Motor Co Ltd	3.700	JPY	94.363	110.413	0,08
IHI Corp	71.000	JPY	128.860	222.149	0,16
Jafco Co Ltd	3.100	JPY	119.960	122.205	0,09
Japan Tobacco Inc	5.900	JPY	168.622	139.062	0,10
Kinden Corp	20.000	JPY	160.351	151.619	0,11
Kubota Corp	13.000	JPY	100.566	155.802	0,11
Lawson Inc	2.200	JPY	126.224	119.324	0,08
Mitsubishi Corp	8.900	JPY	134.300	123.716	0,09
Mitsubishi Estate Co Ltd	5.000	JPY	105.710	108.373	0,08
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	35.600	JPY	137.087	170.271	0,12
Mitsui & Co Ltd	10.500	JPY	119.003	106.013	0,08
Mitsui Fudosan Co Ltd	8.000	JPY	124.406	208.683	0,15
Nihon Kohden Corp	5.200	JPY	162.713	131.523	0,09
Nippon Yusen KK	69.000	JPY	166.104	159.779	0,11
ORIX Corp	21.400	JPY	137.773	272.403	0,19
Seven & I Holdings Co Ltd	4.800	JPY	137.753	138.277	0,10
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	2.700	JPY	136.378	114.252	0,08
SHO-BOND Holdings Co Ltd	4.400	JPY	139.951	146.464	0,10
SMC Corp/Japan	800	JPY	120.531	146.106	0,10
SoftBank Corp	3.900	JPY	117.746	247.277	0,18
Sumitomo Chemical Co Ltd	44.000	JPY	119.866	124.934	0,09
Sumitomo Electric Industries Ltd	13.800	JPY	141.059	166.817	0,12
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	3.800	JPY	133.581	141.943	0,10
Taiheiyō Cement Corp	43.000	JPY	120.753	119.724	0,08
THK Co Ltd	8.200	JPY	125.780	148.289	0,11
Toyota Motor Corp	4.300	JPY	117.782	190.254	0,14
Unicharm Corp	2.900	JPY	121.537	119.917	0,09
Yaskawa Electric Corp	21.000	JPY	126.042	240.681	0,17
Totale Giappone			4.574.503	5.396.892	3,86
LUSSEMBURGO					
APERAM	26.991	EUR	314.352	358.980	0,26
Totale Lussemburgo			314.352	358.980	0,26
PAESI BASSI					
CNH Industrial NV	35.162	EUR	290.344	291.317	0,21
Heineken NV	4.276	EUR	166.389	208.669	0,15
ING Groep NV	34.250	EUR	193.249	343.528	0,25
Koninklijke Philips Electronics NV	14.196	EUR	251.461	376.690	0,27
STMicroelectronics NV	38.786	EUR	177.053	224.726	0,16
Totale Paesi Bassi			1.078.496	1.444.930	1,04
SPAGNA					
Banco Santander SA	39.544	EUR	256.703	257.036	0,18
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	54.294	EUR	174.551	354.703	0,25
Martinsa-Fadesa SA*	750	EUR	16.145	-	-
Repsol YPF SA	12.063	EUR	184.345	220.813	0,16
Totale Spagna			631.744	832.552	0,59

* A novembre 2009 risultava che il valore di realizzo dei titoli di debito era pari al 25% del nominale emesso, e questo implica che difficilmente si riuscirà a recuperare il valore residuo sui titoli azionari. Pertanto il titolo continua ad essere valutato pari a zero.

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
SVEZIA					
Investor AB	24.380	SEK	399.427	607.759	0,43
Totale Svezia			399.427	607.759	0,43
SVIZZERA					
Garmin Ltd	11.339	USD	389.314	382.987	0,27
Totale Svizzera			389.314	382.987	0,27
REGNO UNITO					
Aon Plc	6.506	USD	395.683	392.070	0,28
Ensco Plc	8.530	USD	390.971	349.548	0,25
Noble Corp Plc	5.588	USD	161.507	147.643	0,11
Totale Regno Unito			948.161	889.261	0,64
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	4.097	USD	376.041	413.481	0,28
Abbott Laboratories	4.548	USD	119.505	126.453	0,09
AGL Resources Inc	11.022	USD	395.918	375.950	0,27
Allergan Inc/United States	5.830	USD	399.712	467.388	0,33
Amazon.com Inc	631	USD	127.268	179.678	0,13
American Electric Power Co Inc	11.339	USD	399.499	382.823	0,27
Amgen Inc	4.632	USD	391.078	387.238	0,28
Apple Inc	425	USD	146.580	170.597	0,12
Archer-Daniels-Midland Co	12.655	USD	389.896	400.229	0,28
AT&T Inc	14.911	USD	390.751	379.939	0,27
AutoNation Inc	11.139	USD	399.227	401.873	0,29
AutoZone Inc	1.169	USD	394.179	405.615	0,29
Baxter International Inc	8.052	USD	430.534	403.635	0,29
BB&T Corp	6.573	USD	162.551	176.809	0,13
Berkshire Hathaway Inc	19.182	USD	1.448.302	1.639.034	1,17
Biogen Idec Inc	2.216	USD	269.070	448.461	0,32
BlackRock Inc	1.739	USD	392.434	397.889	0,28
Boston Scientific Corp	44.142	USD	397.997	384.080	0,27
Bristol-Myers Squibb Co	4.223	USD	138.699	163.301	0,12
CH Robinson Worldwide Inc	3.205	USD	154.262	135.072	0,10
Cardinal Health Inc	8.418	USD	394.411	408.698	0,29
Celgene Corp	1.484	USD	87.961	181.524	0,13
CenturyLink Inc	3.909	USD	95.514	90.435	0,06
Charles Schwab Corp	9.203	USD	159.116	170.410	0,12
Chesapeake Energy Corp	8.598	USD	133.295	168.356	0,12
Clorox Co	2.460	USD	154.398	166.855	0,12
Comcast Corp Shs A	4.588	USD	144.704	172.268	0,12
Darden Restaurants Inc	10.054	USD	392.176	396.425	0,28
Delta Air Lines Inc	19.502	USD	399.067	383.843	0,27
Diamond Offshore Drilling Inc	3.581	USD	182.656	146.123	0,10
DIRECTV	3.460	USD	143.823	171.316	0,12
Dollar General Corp	3.859	USD	141.377	169.562	0,12
Dollar Tree Inc	8.940	USD	394.817	364.667	0,26
Edwards Lifesciences Corp	1.460	USD	94.877	69.415	0,05
Express Scripts Holding Co	8.168	USD	366.502	415.007	0,30
Exxon Mobil Corp	5.655	USD	391.781	410.621	0,29
Federated Investors Inc	8.059	USD	132.770	166.086	0,12
FedEx Corp	3.956	USD	322.303	409.646	0,29
Fluor Corp	6.730	USD	305.058	389.151	0,28

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
GameStop Corp	9.452	USD	315.476	337.110	0,24
General Dynamics Corp	6.014	USD	391.183	414.008	0,30
Genuine Parts Co	6.499	USD	391.818	391.177	0,28
Halliburton Co	3.996	USD	151.333	145.788	0,10
Health Care REIT Inc	8.681	USD	403.414	335.816	0,24
Hess Corp	2.753	USD	108.740	164.628	0,12
Hudson City Bancorp Inc	24.081	USD	180.341	163.684	0,12
Huntington Bancshares Inc/OH	24.508	USD	144.416	169.957	0,12
Intuit Inc	7.235	USD	389.865	401.016	0,29
KeyCorp	40.277	USD	370.419	390.102	0,28
Kimberly-Clark Corp	2.046	USD	135.922	156.888	0,11
Kroger Co	5.268	USD	102.883	151.201	0,11
Laboratory Corp of America Holdings	4.996	USD	394.027	329.535	0,24
Legg Mason Inc	13.259	USD	396.432	417.220	0,30
Life Technologies Corp	2.498	USD	122.832	136.975	0,10
Linear Technology Corp	5.396	USD	137.589	177.725	0,13
Lockheed Martin Corp	1.601	USD	149.075	170.339	0,12
Lorillard Inc	10.191	USD	332.277	373.794	0,27
M&T Bank Corp	4.605	USD	381.861	387.781	0,28
Marathon Oil Corp	6.075	USD	164.600	154.794	0,11
Micron Technology Inc	12.210	USD	60.702	188.261	0,13
Mondelez International Inc	4.562	USD	101.432	116.011	0,08
Mylan Inc	12.977	USD	267.592	403.086	0,29
Netflix Inc	1.566	USD	115.272	416.017	0,30
Norfolk Southern Corp	6.125	USD	395.299	407.727	0,29
NVIDIA Corp	14.207	USD	131.532	164.237	0,12
O'Reilly Automotive Inc	4.246	USD	393.593	394.832	0,28
Pall Corp	1.593	USD	79.245	98.074	0,07
Parker Hannifin Corp	4.516	USD	393.060	421.312	0,30
PerkinElmer Inc	5.959	USD	144.635	178.367	0,13
Pinnacle West Capital Corp	3.967	USD	157.695	152.225	0,11
Precision Castparts Corp	880	USD	146.073	170.993	0,12
Progressive Corp	19.730	USD	385.039	387.902	0,28
Public Service Enterprise Group Inc	6.597	USD	156.130	152.909	0,11
Public Storage	3.279	USD	391.893	359.765	0,26
PulteGroup Inc	31.122	USD	386.181	453.499	0,32
Regeneron Pharmaceuticals Inc	1.853	USD	385.331	373.001	0,27
Robert Half International Inc	13.728	USD	394.973	417.370	0,30
Safeway Inc	6.695	USD	132.610	158.524	0,11
SanDisk Corp	7.706	USD	395.710	390.864	0,28
Southern Co	12.725	USD	422.016	377.665	0,27
Stericycle Inc	4.499	USD	327.613	377.063	0,27
Stryker Corp	3.015	USD	125.732	163.730	0,12
T Rowe Price Group Inc	2.805	USD	165.169	169.260	0,12
Target Corp	8.054	USD	394.867	364.207	0,26
Teradata Corp	12.055	USD	434.181	390.067	0,28
Tesoro Corp	10.469	USD	429.056	428.551	0,31
Time Warner Cable Inc	1.826	USD	131.312	178.364	0,13
Urban Outfitters Inc	13.283	USD	394.406	358.841	0,26
US Bancorp	5.805	USD	147.894	169.219	0,12
Wal-Mart Stores Inc	6.727	USD	395.902	382.890	0,27
Walt Disney Co	3.078	USD	129.396	169.848	0,12
Wells Fargo & Co	5.176	USD	149.404	170.479	0,12
Western Union Co	12.845	USD	144.407	160.301	0,11
Whirlpool Corp	1.522	USD	151.038	173.017	0,12
Zions Bancorporation	7.458	USD	162.376	161.150	0,10
Totale Stati Uniti d'America			26.043.378	28.059.119	20,01

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI			38.823.293	43.284.183	30,89
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
European Investment Bank 3.125% 04/06/2014	500.000	USD	357.525	366.354	0,26
Totale Austria			357.525	366.354	0,26
BELGIO					
Belgium Government Bond 3.25% 28/09/2016	100.000	EUR	92.663	107.390	0,08
Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	500.000	EUR	499.495	499.850	0,36
Totale Belgio			592.158	607.240	0,44
CANADA					
Canadian Government Bond 5% 01/06/2014	2.750.000	CAD	1.956.656	1.898.163	1,35
Export Development Canada 1% 08/12/2014 EMTN	500.000	GBP	600.374	600.592	0,43
Totale Canada			2.557.030	2.498.755	1,78
FRANCIA					
Credit Logement SA 0.977% 15/06/2017	500.000	EUR	468.150	489.100	0,35
Totale Francia			468.150	489.100	0,35
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland 2.5% 04/01/2021	4.000.000	EUR	4.346.880	4.289.200	3,06
Bundesrepublik Deutschland 4% 04/01/2037	2.750.000	EUR	2.865.535	3.323.650	2,37
Bundesrepublik Deutschland 4.75% 04/07/2028	500.000	EUR	579.145	637.850	0,45
Bundesrepublik Deutschland 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	551.080	0,39
Bundesrepublik Deutschland 6.25% 04/01/2024	500.000	EUR	634.360	694.700	0,50
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 1.5% 15/04/2016	500.000	EUR	506.694	604.702	0,43
KFW 2.875% 26/08/2014 EMTN	500.000	CAD	351.581	342.877	0,24
KFW 3.25% 24/02/2014 EMTN	500.000	GBP	598.778	600.472	0,43
KFW 4.75% 12/08/2017 EMTN	3.000.000	SEK	353.401	371.124	0,26
KFW Bankengruppe 5.375% 29/01/2014 EMTN	1.000.000	GBP	1.305.578	1.200.227	0,86
Landwirtschaftliche Rentenbank 6% 15/07/2014	400.000	AUD	309.997	262.468	0,19
Totale Germania			12.346.397	12.878.350	9,18
GUERNSEY					
Credit Suisse Group Guernsey I Ltd 7.875% 24/02/2041	150.000	USD	102.481	118.148	0,08
Totale Guernsey			102.481	118.148	0,08
IRLANDA					
Depfa ACS Bank 1.65% 20/12/2016 EMTN	80.000.000	JPY	470.966	548.034	0,39
GE Capital European Funding 4.75% 30/07/2014 EMTN	500.000	EUR	505.725	512.200	0,37
Totale Irlanda			976.691	1.060.234	0,76
ITALIA					
Banca Popolare di Vicenza 0.497% 16/06/2014 EMTN	750.000	EUR	679.125	742.425	0,53
Intesa Sanpaolo SpA 0.367% 18/05/2017 EMTN	100.000	EUR	83.691	94.850	0,07
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	500.000	EUR	496.370	498.445	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	500.000	EUR	498.625	499.765	0,36

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	5.000.000	EUR	4.913.948	4.915.200	3,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/09/2016	6.000.000	EUR	6.270.979	6.611.292	4,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	1.500.000	EUR	1.643.762	1.849.475	1,32
Italy Government International Bond 3.125% 26/01/2015	2.500.000	USD	1.927.846	1.852.021	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	1.000.000	EUR	1.022.490	1.043.400	0,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.700.000	EUR	3.649.758	3.869.460	2,76
Republic of Italy 5.375% 12/06/2017	1.500.000	USD	1.142.326	1.184.191	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.124.200	0,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	1.750.000	EUR	1.832.408	1.826.475	1,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 22/10/2016	2.500.000	EUR	2.500.000	2.553.253	1,82
Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.000.000	EUR	996.040	1.016.100	0,72
Mediobanca SpA 1.224% 22/10/2015 EMTN	750.000	EUR	723.750	733.290	0,52
Mediobanca SpA 3% 20/11/2014	100.000	EUR	98.950	101.250	0,07
UniCredit SpA 4.375% 11/09/2015 EMTN	500.000	EUR	506.725	523.900	0,37
Totale Italia			30.060.853	31.038.992	22,13
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 0% 06/11/2026	600.000	USD	237.209	283.007	0,20
European Investment Bank 1.4% 20/06/2017	300.000.000	JPY	2.694.156	2.154.782	1,54
European Investment Bank 5% 15/04/2039	600.000	GBP	782.550	836.199	0,60
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	750.000	GBP	985.485	1.039.865	0,74
European Investment Bank 6.125% 23/01/2017	1.000.000	AUD	605.474	694.806	0,50
European Investment Bank 0.62406% 19/02/2015 EMTN	100.000	GBP	113.801	119.652	0,09
European Union 3.25% 04/04/2018 EMTN	3.000.000	EUR	3.123.900	3.292.500	2,35
European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	500.000	USD	390.236	362.373	0,26
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	300.000	SEK	37.152	38.062	0,03
European Union 3.75% 04/04/2042 EMTN	750.000	EUR	754.500	854.325	0,61
Totale Lussemburgo			9.724.463	9.675.571	6,92
PAESI BASSI					
Bank Nederlandse Gemeenten 3% 20/01/2016 EMTN	500.000	CAD	364.032	348.308	0,25
Bank Nederlandse Gemeenten 4.375% 16/02/2021	1.000.000	USD	709.632	789.171	0,56
Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA 0.69438% 20/06/2014 EMTN	800.000	GBP	924.693	957.109	0,68
Totale Paesi Bassi			1.998.357	2.094.588	1,49
FILIPPINE					
Asian Development Bank 3.375% 20/05/2014 EMTN	2.000.000	NOK	269.681	239.459	0,17
Totale Filippine			269.681	239.459	0,17
SPAGNA					
Santander Consumer Finance SA 1.894% 28/09/2016 EMTN	600.000	EUR	578.250	604.620	0,43
Spain Government Bond 3.3% 30/07/2016	1.000.000	EUR	1.029.250	1.034.600	0,74
Totale Spagna			1.607.500	1.639.220	1,17
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	1.000.000	USD	739.143	688.914	0,49
UBS AG/London 3% 06/06/2016 EMTN	1.000.000	EUR	995.400	1.057.400	0,75
United Kingdom Gilt 5% 07/09/2014	500.000	GBP	630.965	617.035	0,44
Totale Regno Unito			2.365.508	2.363.349	1,68

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	4.500.000	USD	2.944.952	2.961.344	2,11
General Electric Capital Corp 5.625% 15/09/2017	1.500.000	USD	1.192.017	1.235.115	0,88
Inter-American Development Bank 1.125% 15/03/2017	1.000.000	USD	770.780	727.641	0,52
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	950.000	USD	916.344	929.610	0,66
International Finance Corp 5.75% 24/06/2014	1.000.000	AUD	772.074	654.169	0,47
JPMorgan Chase & Co 0.58% 03/05/2016 EMTN	500.000	EUR	499.245	498.900	0,36
JPMorgan Chase & Co 0.379% 30/01/2014 EMTN	200.000	EUR	195.500	200.000	0,14
Bank of America Corp 0.53% 30/05/2014 EMTN	200.000	EUR	188.248	199.960	0,14
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	1.000.000	USD	983.424	930.969	0,66
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2014	2.000.000	USD	1.409.981	1.499.217	1,07
Totale Stati Uniti d'America			9.872.565	9.836.925	7,01
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			73.299.359	74.906.285	53,42
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			112.122.652	118.190.468	84,31

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

SPAGNA					
Repsol SA Rights 9 Jan 2014	12.063	EUR	-	5.983	-
Totale Spagna			-	5.983	-
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			-	5.983	-

2) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2014	1.785.000	CAD	1.379.363	1.211.222	0,86
Totale Canada			1.379.363	1.211.222	0,86
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.25% 30/03/2015 EMTN	500.000	EUR	522.900	519.650	0,37
Totale Spagna			522.900	519.650	0,37
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			1.902.263	1.730.872	1,23
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			1.902.263	1.736.855	1,23

C) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

IRLANDA					
Perrigo Co Plc	1.486	USD	143.789	164.698	0,12
Totale Irlanda			143.789	164.698	0,12
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			143.789	164.698	0,12

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			143.789	164.698	0,12
D) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	1.500.000	EUR	1.485.855	1.497.015	1,07
Spain Letras del Tesoro 0% 24/01/2014	2.000.000	EUR	1.974.474	1.997.600	1,42
Totale Spagna			3.460.329	3.494.615	2,49
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			3.460.329	3.494.615	2,49
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			3.460.329	3.494.615	2,49
TOTALE INVESTIMENTI			117.629.033	123.586.636	88,15
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				16.607.525	11,85
TOTALE ATTIVO NETTO				140.194.161	100,00

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'Attivo Netto
Stati, province e municipalit�	35,11
Banche e istituzioni finanziarie	10,73
Organismi sovranazionali	9,47
Holding e societ� finanziarie	8,72
Farmaceutici e cosmetici	2,38
Vendite al dettaglio	2,23
Petrolio	1,57
Semiconduttori elettronici	1,52
Software Internet	1,39
Industria automobilistica	1,26
Assicurazioni	1,18
Trasporti	1,17
Tabacco e liquori	1,10
Meccanica, macchinari	1,09
Biotecnologia	1,09
Servizi pubblici	0,92
Prodotti chimici	0,74
Societ� immobiliari	0,72
Attrezzature da ufficio, computer	0,70
Costruzioni, materiale da costruzione	0,69
Divulgazione dell'informazione	0,63
Alimentari e distillerie	0,50
Tecnologia aerospaziale	0,42
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,39
Miniere, industria pesante	0,38
Elettronica e attrezzature elettriche	0,35
Varie	0,31
Tempo libero	0,28
Servizi ambientali e riciclaggio	0,27
Beni di consumo	0,24
Imprese commerciali	0,16
Arte grafica, pubblicazioni	0,12
Altri servizi	0,12
Prodotti forestali e industria cartaria	0,11
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,09
TOTALE INVESTIMENTI	88,15
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO	11,85
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2013

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
National Australia Bank Ltd 0.78% 07/04/2014 EMTN	800.000	EUR	800.000	801.120	0,71
Totale Australia			800.000	801.120	0,71
BELGIO					
Belgium Government Bond 3.25% 28/09/2016	200.000	EUR	187.485	214.780	0,19
Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	500.000	EUR	499.495	499.850	0,44
Totale Belgio			686.980	714.630	0,63
CANADA					
Canadian Government Bond 5% 01/06/2014	400.000	CAD	284.604	276.096	0,24
Totale Canada			284.604	276.096	0,24
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland 2.5% 04/01/2021	5.000.000	EUR	5.442.530	5.361.501	4,75
Bundesrepublik Deutschland 3.5% 04/01/2016	200.000	EUR	208.978	213.110	0,19
Bundesrepublik Deutschland 4% 04/01/2037	3.000.000	EUR	3.545.459	3.625.800	3,21
Bundesrepublik Deutschland 4.75% 04/07/2028	1.000.000	EUR	1.158.290	1.275.700	1,13
Bundesrepublik Deutschland 5.625% 04/01/2028	1.200.000	EUR	1.436.052	1.653.240	1,46
Bundesrepublik Deutschland 6.25% 04/01/2024	500.000	EUR	630.110	694.700	0,62
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 1.5% 15/04/2016	500.000	EUR	517.683	604.702	0,53
KfW 2.875% 26/08/2014 EMTN	100.000	CAD	70.316	68.575	0,06
KfW 3.25% 24/02/2014 EMTN	500.000	GBP	598.778	600.472	0,53
KfW Bankengruppe 3.625% 20/01/2020	3.000.000	EUR	3.019.064	3.381.300	2,99
KfW 4.75% 12/08/2017 EMTN	4.000.000	SEK	471.202	494.832	0,44
KfW Bankengruppe 5.375% 29/01/2014 EMTN	300.000	GBP	391.673	360.068	0,32
Landwirtschaftliche Rentenbank 5.25% 16/04/2014 EMTN	350.000	AUD	193.138	227.131	0,20
Landwirtschaftliche Rentenbank 6% 15/07/2014	200.000	AUD	154.999	131.234	0,12
Totale Germania			17.838.272	18.692.365	16,55
FRANCIA					
Credit Logement SA 0.977% 15/06/2017	500.000	EUR	468.150	489.100	0,43
Dexia Municipal Agency SA 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.255.300	1,11
Totale Francia			1.547.240	1.744.400	1,54
IRLANDA					
Depfa ACS Bank 1.65% 20/12/2016 EMTN	70.000.000	JPY	412.095	479.530	0,42
GE Capital European Funding 4.75% 30/07/2014 EMTN	250.000	EUR	252.863	256.100	0,23
Totale Irlanda			664.958	735.630	0,65

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
ITALIA					
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	1.000.000	EUR	997.250	999.530	0,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/09/2016	6.000.000	EUR	6.270.979	6.611.292	5,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	4.000.000	EUR	4.493.053	4.931.932	4,37
Italy Government International Bond 3.125% 26/01/2015	500.000	USD	385.569	370.404	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	1.500.000	EUR	1.533.735	1.565.100	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	5.500.000	EUR	5.545.270	5.751.900	5,09
Republic of Italy 5.375% 12/06/2017	1.200.000	USD	932.678	947.352	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.686.300	1,49
Italy Government International Bond 5.5% 15/12/2014	550.000.000	JPY	4.980.227	3.936.382	3,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	4.700.000	EUR	4.921.323	4.905.390	4,34
Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/03/2014	500.000	EUR	497.553	500.420	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 22/10/2016	1.500.000	EUR	1.500.000	1.531.952	1,36
Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.195.248	1.219.320	1,08
Mediobanca SpA 3% 20/11/2014	1.000.000	EUR	989.500	1.012.500	0,90
Mediobanca SpA 3.75% 12/10/2015 EMTN	1.600.000	EUR	1.603.464	1.656.320	1,47
Totale Italia			37.456.939	37.626.094	33,33
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	1.745.210	1,55
European Investment Bank 1.4% 20/06/2017	425.000.000	JPY	3.931.588	3.052.608	2,70
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	109.500.000	JPY	815.151	831.472	0,74
European Investment Bank 2.375% 14/03/2014	1.500.000	USD	1.142.369	1.090.485	0,97
European Investment Bank 3% 08/04/2014	500.000	USD	349.765	364.617	0,32
European Investment Bank 4.75% 15/10/2017 EMTN	1.200.000	EUR	1.272.467	1.376.040	1,22
European Investment Bank 5% 15/04/2039	100.000	GBP	134.928	139.367	0,12
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	930.000	GBP	1.263.844	1.289.433	1,14
European Investment Bank 6.125% 23/01/2017	750.000	AUD	423.136	521.104	0,46
European Investment Bank 0.62406% 19/02/2015 EMTN	150.000	GBP	170.701	179.478	0,16
European Union 3.25% 04/04/2018 EMTN	3.000.000	EUR	3.123.900	3.292.500	2,92
European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	1.500.000	USD	1.170.709	1.087.119	0,96
European Investment Bank 2.875% 15/07/2016	500.000	EUR	497.430	530.400	0,47
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	700.000	SEK	86.689	88.811	0,08
European Union 3.75% 04/04/2042 EMTN	1.000.000	EUR	1.006.000	1.139.100	1,01
Totale Lussemburgo			16.537.694	16.727.744	14,82
PAESI BASSI					
Bank Nederlandse Gemeenten 3% 20/01/2016 EMTN	1.000.000	CAD	728.064	696.616	0,62
Bank Nederlandse Gemeenten 4.375% 16/02/2021	500.000	USD	354.816	394.585	0,35
Totale Paesi Bassi			1.082.880	1.091.201	0,97
SPAGNA					
Santander Consumer Finance SA 1.894% 28/09/2016 EMTN	500.000	EUR	360.000	503.850	0,45
Spain Government Bond 3.3% 30/07/2016	200.000	EUR	204.770	206.920	0,18
Totale Spagna			564.770	710.770	0,63
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	3.000.000	USD	2.217.428	2.066.741	1,83
UBS AG/London 3% 06/06/2016 EMTN	1.000.000	EUR	995.400	1.057.400	0,94
United Kingdom Gilt 5% 07/09/2014	685.000	GBP	890.177	845.337	0,75
Totale Regno Unito			4.103.005	3.969.478	3,52

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	3.250.000	USD	2.138.656	2.138.749	1,89
General Electric Capital Corp 5.625% 15/09/2017	200.000	USD	158.936	164.682	0,15
Inter-American Development Bank 3.875% 17/09/2019	650.000	USD	454.556	513.714	0,45
Inter-American Development Bank 4.25% 10/09/2018	250.000	USD	196.007	201.419	0,18
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	3.500.000	USD	2.607.131	2.731.442	2,42
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.050.000	USD	5.906.711	5.920.149	5,24
JPMorgan Chase & Co 3.7% 20/01/2015	135.000	USD	111.412	100.724	0,09
JPMorgan Chase & Co 0.58% 03/05/2016 EMTN	500.000	EUR	499.245	498.900	0,44
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	2.900.000	USD	2.497.993	2.699.811	2,39
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2014	950.000	USD	668.656	712.128	0,63
Wachovia Corp 0.368% 13/02/2014 EMTN	400.000	EUR	400.256	400.040	0,35
Totale Stati Uniti d'America			15.639.559	16.081.758	14,23
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			97.206.901	99.171.286	87,82
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			97.206.901	99.171.286	87,82
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 3.625% 12/08/2015	140.000	USD	108.019	103.572	0,09
Totale Italia			108.019	103.572	0,09
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.25% 30/03/2015 EMTN	500.000	EUR	522.900	519.650	0,46
Totale Spagna			522.900	519.650	0,46
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			630.919	623.222	0,55
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			630.919	623.222	0,55
C) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	2.500.000	EUR	2.475.759	2.495.025	2,21
Totale Spagna			2.475.759	2.495.025	2,21
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			2.475.759	2.495.025	2,21
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			2.475.759	2.495.025	2,21
TOTALE INVESTIMENTI			100.313.579	102.289.533	90,58
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				10.636.126	9,42
TOTALE ATTIVO NETTO				112.925.659	100,00

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'Attivo Netto
Stati, province e municipalit�	48,80
Organismi sovranazionali	24,94
Banche e istituzioni finanziarie	13,70
Holding e societ� finanziarie	2,72
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,42
TOTALE INVESTIMENTI	90,58
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO	9,42
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2013

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Austria Government Bond 1.15% 19/10/2018	2.500.000	EUR	2.494.175	2.502.500	1,82
Totale Austria			2.494.175	2.502.500	1,82
AUSTRALIA					
National Australia Bank Ltd 0.78% 07/04/2014 EMTN	3.000.000	EUR	3.005.800	3.004.200	2,19
Totale Australia			3.005.800	3.004.200	2,19
BELGIO					
Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2015	1.500.000	EUR	1.533.435	1.590.675	1,16
Belgium Government Bond 0.818% 15/02/2016	500.000	EUR	475.150	505.400	0,37
Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	4.000.000	EUR	3.996.180	3.998.800	2,91
Totale Belgio			6.004.765	6.094.875	4,44
DANIMARCA					
Nykredit Realkredit A/S 3.25% 01/06/2017	400.000	EUR	424.440	423.240	0,31
Totale Danimarca			424.440	423.240	0,31
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland 2.5% 04/01/2021	750.000	EUR	821.738	804.225	0,59
Bundesrepublik Deutschland 3.5% 04/01/2016	1.500.000	EUR	1.584.748	1.598.325	1,16
Deutsche Bank AG 1% 09/03/2017 EMTN	750.000	EUR	723.450	737.625	0,54
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 1.75% 15/04/2020	5.750.000	EUR	7.395.790	6.962.209	5,07
KfW Bankengruppe 3.5% 04/07/2015	1.500.000	EUR	1.567.940	1.572.750	1,14
Totale Germania			12.093.666	11.675.134	8,50
IRLANDA					
GE Capital European Funding 4.75% 30/07/2014 EMTN	1.000.000	EUR	1.033.125	1.024.400	0,75
Ireland Government Bond 4.5% 18/10/2018	1.000.000	EUR	1.088.710	1.104.500	0,80
Totale Irlanda			2.121.835	2.128.900	1,55
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 4.875% 11/11/2014 EMTN	300.000	EUR	299.841	310.050	0,23
Eni SpA 4% 29/06/2015	750.000	EUR	767.668	784.200	0,57
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	1.500.000	EUR	1.495.875	1.499.295	1,09
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	3.500.000	EUR	3.406.593	3.440.640	2,50
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/12/2013	150.000	EUR	149.202	149.999	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/09/2016	5.500.000	EUR	5.748.398	6.060.351	4,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	6.500.000	EUR	7.690.945	8.014.390	5,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	6.000.000	EUR	6.146.970	6.260.400	4,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/08/2014	3.000.000	EUR	3.092.940	3.057.390	2,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	4.000.000	EUR	3.891.600	4.183.200	3,04

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.124.200	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	11.200.000	EUR	11.672.580	11.689.440	8,51
Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/03/2014	250.000	EUR	248.284	250.210	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 22/10/2016	4.500.000	EUR	4.566.106	4.595.855	3,35
Mediobanca SpA 1.224% 22/10/2015 EMTN	1.000.000	EUR	921.150	977.720	0,71
Totale Italia			51.172.212	52.397.340	38,14
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 3.125% 15/04/2014 EMTN	750.000	EUR	766.958	756.075	0,55
European Investment Bank 4.75% 15/10/2017 EMTN	400.000	EUR	450.618	458.680	0,33
European Union 3.25% 04/04/2018 EMTN	6.850.000	EUR	7.132.905	7.517.874	5,47
European Financial Stability Facility 2.75% 18/07/2016 EMTN	6.000.000	EUR	6.078.180	6.341.999	4,62
Totale Lussemburgo			14.428.661	15.074.628	10,97
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 3.75% 15/07/2014	1.550.000	EUR	1.632.561	1.575.622	1,15
Repsol International Finance BV 6.5% 27/03/2014 EMTN	250.000	EUR	275.560	252.900	0,18
RWE Finance BV 5% 10/02/2015 EMTN	250.000	EUR	273.550	261.775	0,19
Totale Paesi Bassi			2.181.671	2.090.297	1,52
SPAGNA					
Santander Consumer Finance SA 1.894% 28/09/2016 EMTN	750.000	EUR	722.813	755.775	0,55
Spain Government Bond 3.3% 30/07/2016	5.000.000	EUR	5.162.540	5.173.000	3,77
Spain Government Bond 4.4% 31/01/2015	4.000.000	EUR	4.167.560	4.142.000	3,02
Spain Government Bond 4.25% 31/01/2014	5.000.000	EUR	5.133.250	5.013.000	3,65
Totale Spagna			15.186.163	15.083.775	10,99
REGNO UNITO					
Bank of Scotland Plc 4.625% 08/06/2017 EMTN	4.000.000	EUR	4.118.640	4.499.200	3,27
UBS AG/London 3% 06/06/2016 EMTN	2.000.000	EUR	1.990.800	2.114.800	1,54
Totale Regno Unito			6.109.440	6.614.000	4,81
STATI UNITI D'AMERICA					
Goldman Sachs Group Inc 0.518% 15/11/2014	500.000	EUR	438.700	499.600	0,36
JPMorgan Chase & Co 0.58% 03/05/2016 EMTN	1.000.000	EUR	998.490	997.800	0,73
JPMorgan Chase & Co 0.379% 30/01/2014 EMTN	100.000	EUR	98.800	100.000	0,07
Bank of America Corp 0.53% 30/05/2014 EMTN	400.000	EUR	399.648	399.920	0,29
Totale Stati Uniti d'America			1.935.638	1.997.320	1,45
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			117.158.466	119.086.209	86,69
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			117.158.466	119.086.209	86,69

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.25% 30/03/2015 EMTN	1.500.000	EUR	1.568.700	1.558.950	1,13
Totale Spagna			1.568.700	1.558.950	1,13

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			1.568.700	1.558.950	1,13
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			1.568.700	1.558.950	1,13
C) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	3.500.000	EUR	3.465.948	3.493.035	2,54
Totale Spagna			3.465.948	3.493.035	2,54
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			3.465.948	3.493.035	2,54
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			3.465.948	3.493.035	2,54
TOTALE INVESTIMENTI			122.193.114	124.138.194	90,36
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				13.239.131	9,64
TOTALE ATTIVO NETTO				137.377.325	100,00

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'Attivo Netto
Stati, province e municipalit�	64,63
Banche e istituzioni finanziarie	12,29
Organismi sovranazionali	10,97
Holding e societ� finanziarie	1,67
Petrolio	0,57
Assicurazioni	0,23
TOTALE INVESTIMENTI	90,36
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO	9,64
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2013

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
BELGIO					
Belgium Government Bond 0.818% 15/02/2016	5.000.000	EUR	5.005.000	5.054.000	1,35
Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	7.000.000	EUR	6.993.480	6.997.900	1,87
Totale Belgio			11.998.480	12.051.900	3,22
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 4.875% 11/11/2014 EMTN	60.000	EUR	63.618	62.010	0,02
Banco Popolare SC 3.875% 31/03/2014 EMTN	200.000	EUR	203.120	201.080	0,05
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/09/2014	15.000.000	EUR	14.455.050	14.899.350	3,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	5.000.000	EUR	4.949.900	4.984.450	1,33
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	41.000.000	EUR	40.416.237	40.980.730	10,94
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2014	4.000.000	EUR	3.954.400	3.999.707	1,07
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	10.000.000	EUR	9.830.400	9.830.400	2,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/12/2013	20.000.000	EUR	19.893.614	19.999.800	5,34
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/12/2014	30.000.000	EUR	29.294.500	29.736.900	7,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/09/2016	5.000.000	EUR	5.239.652	5.509.410	1,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	37.500.000	EUR	46.463.519	46.236.862	12,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	44.000.000	EUR	46.071.960	45.922.800	12,26
Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/03/2014	10.990.000	EUR	10.938.100	10.999.232	2,93
Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.84% 01/12/2014	15.000.000	EUR	14.934.533	15.005.850	4,00
Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/09/2015	10.000.000	EUR	9.978.500	9.977.000	2,66
Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.12% 01/07/2016	5.000.000	EUR	4.905.700	4.941.000	1,32
Mediobanca SpA 3.75% 12/10/2015 EMTN	1.000.000	EUR	1.034.332	1.035.200	0,28
Unione di Banche Italiane SCPA 1.236% 04/12/2014 EMTN	2.500.000	EUR	2.468.750	2.493.750	0,67
UniCredit SpA 0.502% 15/03/2016 EMTN	1.000.000	EUR	973.000	973.400	0,26
UniCredit SpA 0.392% 18/02/2015 EMTN	550.000	EUR	511.908	545.160	0,15
Totale Italia			266.580.793	268.334.091	71,63
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 0.277% 15/01/2016 EMTN	10.750.000	EUR	10.771.165	10.765.050	2,87
Totale Lussemburgo			10.771.165	10.765.050	2,87
PAESI BASSI					
Repsol International Finance BV 6.5% 27/03/2014 EMTN	500.000	EUR	530.250	505.800	0,14
Totale Paesi Bassi			530.250	505.800	0,14
SPAGNA					
BBVA Senior Finance SAU 4.875% 23/01/2014 EMTN	50.000	EUR	51.529	50.110	0,01
Santander Consumer Finance SA 3.25% 20/06/2014	1.500.000	EUR	1.499.205	1.515.450	0,40
Santander Consumer Finance SA 1.894% 28/09/2016 EMTN	1.000.000	EUR	963.750	1.007.700	0,27
Spain Government Bond 0.682% 17/03/2015	20.000.000	EUR	19.900.000	19.737.000	5,27
Totale Spagna			22.414.484	22.310.260	5,95

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costi di acquisizione	Valutazione	% dell'Attivo Netto
STATI UNITI D'AMERICA					
JPMorgan Chase & Co 0.58% 03/05/2016 EMTN	1.000.000	EUR	998.490	997.800	0,26
JPMorgan Chase & Co 0.379% 30/01/2014 EMTN	250.000	EUR	246.175	250.000	0,07
Bank of America Corp 0.53% 30/05/2014 EMTN	400.000	EUR	391.969	399.920	0,11
Totale Stati Uniti d'America			1.636.634	1.647.720	0,44
TOTALE VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			313.931.806	315.614.821	84,25
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			313.931.806	315.614.821	84,25
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.25% 30/03/2015 EMTN	2.000.000	EUR	2.091.600	2.078.600	0,55
Totale Spagna			2.091.600	2.078.600	0,55
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			2.091.600	2.078.600	0,55
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			2.091.600	2.078.600	0,55
C) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	9.000.000	EUR	8.913.987	8.982.090	2,40
Spain Letras del Tesoro 0% 24/01/2014	7.500.000	EUR	7.404.278	7.491.000	2,00
Totale Spagna			16.318.265	16.473.090	4,40
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			16.318.265	16.473.090	4,40
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			16.318.265	16.473.090	4,40
TOTALE INVESTIMENTI			332.341.671	334.166.511	89,20
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				40.473.770	10,80
TOTALE ATTIVO NETTO				374.640.281	100,00

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell' Attivo Netto
Stati, province e municipalit�	83,09
Organismi sovranazionali	2,87
Banche e istituzioni finanziarie	2,40
Holding e societ� finanziarie	0,82
Assicurazioni	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	89,20
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO	10,80
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

TABELLA DELLE PRINCIPALI VARIAZIONI DI PORTAFOGLIO I 20 MAGGIORI ACQUISTI E VENDITE PER COMPARTO (NON SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Data Acquisti	Investimento	Costo
06-ago-13	Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA 0.69438% 20/06/2014 EMTN	21.981.867
05-dic-13	Export Development Canada 1% 08/12/2014 EMTN	20.714.018
03-dic-13	France Treasury Bill BTF 0% 21/08/2014	19.982.748
06-ago-13	France Treasury Bill BTF 0% 24/07/2014	19.972.014
19-ago-13	France Treasury Bill BTF 0% 24/07/2014	19.967.200
29-ott-13	Canadian Government Bond 5% 01/06/2014	18.152.045
05-giu-13	KFW 3.5% 10/03/2014	15.793.214
24-mag-13	Landwirtschaftliche Rentenbank 6% 15/07/2014	11.082.622
08-ago-13	Allergan Inc/United States	10.663.459
08-ago-13	Lorillard Inc	10.649.353
08-ago-13	Aetna Inc	10.644.402
08-ago-13	KeyCorp	10.607.982
08-ago-13	FedEx Corp	10.600.226
08-ago-13	Intuitive Surgical Inc	10.598.552
08-ago-13	Precision Castparts Corp	10.567.899
08-ago-13	Bristol-Myers Squibb Co	10.549.270
08-ago-13	Hewlett-Packard Co	10.527.180
08-ago-13	Lockheed Martin Corp	10.517.662
08-ago-13	Equity Residential	10.471.372
08-ago-13	Apple Inc	10.420.993

Data Vendite	Investimento	Ricavo
01-nov-13	Canadian Government Bond 1.5% 01/11/2013	17.748.526
26-mar-13	Caisse des Depots et Consignations 1.75% 26/03/2013 EMTN	15.553.309
10-dic-13	European Bank for Reconstruction & Development 1.875% 10/12/2013 EMTN	14.636.417
14-gen-13	European Investment Bank 4.5% 14/01/2013 EMTN	12.621.053
29-mag-13	Inter-American Development Bank 5.5% 29/05/2013	11.136.925
09-set-13	Aetna Inc	10.879.764
09-set-13	Equity Residential	10.465.839
09-set-13	Intuitive Surgical Inc	10.465.292
07-mar-13	Enagas SA	10.079.325
11-nov-13	Bristol-Myers Squibb Co	9.929.375
08-ago-13	Goodyear Tire & Rubber Co	9.789.451
08-ago-13	Yahoo! Inc	9.303.372
11-nov-13	Precision Castparts Corp	9.150.724
11-nov-13	Apple Inc	9.027.670
11-nov-13	Lockheed Martin Corp	8.904.448
09-set-13	Hewlett-Packard Co	8.867.899
08-ago-13	Travelers Cos Inc	8.803.807
08-ago-13	SanDisk Corp	8.636.713
11-nov-13	Safeway Inc	8.627.763
05-apr-13	Heineken NV	8.529.685

TABELLA DELLE PRINCIPALI VARIAZIONI DI PORTAFOGLIO I 20 MAGGIORI ACQUISTI E VENDITE PER COMPARTO (NON SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Data Acquisti	Investimento	Costo
26-nov-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	3.440.640
06-ago-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	2.979.600
22-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.789.215
12-giu-13	European Investment Bank 2.375% 14/03/2014	2.681.629
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	2.432.250
19-ago-13	Bundesrepublik Deutschland 2.5% 04/01/2021	2.187.087
10-apr-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	1.998.813
29-ott-13	Canadian Government Bond 5% 01/06/2014	1.996.725
09-lug-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	1.992.380
28-gen-13	Spain Letras del Tesoro 0% 24/01/2014	1.974.474
11-set-13	Italy Government International Bond 3.125% 26/01/2015	1.936.004
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	1.842.269
23-dic-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	1.473.308
09-gen-13	Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2014	1.381.471
10-apr-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	1.224.221
21-mar-13	European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	1.172.401
27-giu-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.083.326
13-set-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4.5% 27/11/2013 EMTN	1.039.770
30-gen-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	1.031.675
10-ott-13	Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	996.040

Data Vendite	Investimento	Ricavo
26-nov-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	2.991.420
11-nov-13	European Investment Bank 2.375% 14/03/2014	2.638.825
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.636.250
22-feb-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/04/2013	2.498.500
12-lug-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	2.000.000
06-ago-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	1.993.660
15-apr-13	Bundesobligation Inflation Linked Bond 2.25% 15/04/2013	1.945.921
01-nov-13	Canadian Government Bond 1.5% 01/11/2013	1.916.841
17-giu-13	Spain Government International Bond 3.625% 17/06/2013 EMTN	1.873.010
16-set-13	Italy Government International Bond 2.125% 16/09/2013	1.872.309
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	1.860.070
20-dic-13	Hypothekebank in Essen AG 0.09357% 20/12/2013 EMTN	1.756.814
15-apr-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 15/04/2013	1.200.000
26-mar-13	Caisse des Depots et Consignations 1.75% 26/03/2013 EMTN	1.166.498
30-gen-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/03/2014	1.006.902
27-nov-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4.5% 27/11/2013 EMTN	1.000.000
11-nov-13	European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	749.972
15-giu-13	Republic of Italy 4.375% 15/06/2013	749.625
29-mag-13	Inter-American Development Bank 5.5% 29/05/2013	742.462
28-feb-13	Santander International Debt SAU 3.75% 28/02/2013 EMTN	600.000

TABELLA DELLE PRINCIPALI VARIAZIONI DI PORTAFOGLIO I 20 MAGGIORI ACQUISTI E VENDITE PER COMPARTO (NON SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Data Acquisti	Investimento	Costo
13-dic-13	International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	5.080.656
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	4.947.809
22-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.789.215
23-apr-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	2.623.129
25-set-13	Italy Government International Bond 5.5% 15/12/2014	2.469.984
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	2.432.250
28-gen-13	European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	2.217.428
19-ago-13	Bundesrepublik Deutschland 2.5% 04/01/2021	2.187.087
13-ago-13	Bundesrepublik Deutschland 4% 04/01/2037	2.047.117
26-apr-13	Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	1.980.379
27-giu-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.624.989
30-gen-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	1.547.513
10-ott-13	Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.195.248
21-mar-13	European Investment Bank 1.25% 14/02/2014	1.172.401
12-giu-13	European Investment Bank 2.375% 14/03/2014	1.149.269
13-set-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4.5% 27/11/2013 EMTN	1.039.770
11-set-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	997.250
11-set-13	General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	985.445
02-dic-13	European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	726.815
10-dic-13	General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	678.275

Data Vendite	Investimento	Ricavo
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	4.960.187
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.636.250
26-nov-13	Japan Finance Organization for Municipalities 1.35% 26/11/2013	2.181.762
22-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	2.179.975
30-apr-13	Spain Government Bond 2.3% 30/04/2013	2.000.000
20-dic-13	Hypothekebank in Essen AG 0.09357% 20/12/2013 EMTN	1.756.814
14-gen-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/03/2014	1.509.385
30-gen-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.12% 01/07/2016	1.206.081
26-mar-13	Caisse des Depots et Consignations 1.75% 26/03/2013 EMTN	1.166.498
16-set-13	Banca Popolare di Vicenza 4.75% 16/09/2013 EMTN	1.050.000
31-gen-13	Cassa Depositi e Prestiti SpA 3% 31/01/2013 EMTN	1.000.000
27-nov-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4.5% 27/11/2013 EMTN	1.000.000
14-gen-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2013	1.000.000
14-giu-13	European Investment Bank 0.53688% 14/06/2013 EMTN	587.613
15-apr-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 15/04/2013	500.000
11-nov-13	Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 4.125% 11/11/2013 EMTN	500.000
26-nov-13	Telecom Italia SpA 7% 20/01/2017 EMTN	467.391
22-ago-13	BBVA Senior Finance SAU 3% 22/08/2013 EMTN	400.000
17-giu-13	Spain Government International Bond 3.625% 17/06/2013 EMTN	374.602
16-set-13	Italy Government International Bond 2.125% 16/09/2013	374.462

TABELLA DELLE PRINCIPALI VARIAZIONI DI PORTAFOGLIO I 20 MAGGIORI ACQUISTI E VENDITE PER COMPARTO (NON SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Data Acquisti	Investimento	Costo
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	8.421.803
10-apr-13	Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 1.75% 15/04/2020	6.436.805
04-gen-13	Spain Government Bond 4.25% 31/01/2014	6.394.172
29-mag-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	6.245.595
06-ago-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/08/2014	6.191.423
30-gen-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	5.674.213
14-gen-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	4.415.051
25-nov-13	Spain Government Bond 4.4% 31/01/2015	4.312.700
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.891.600
23-ott-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 22/10/2016	3.067.368
10-apr-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	2.998.219
09-lug-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	2.988.570
26-apr-13	Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	2.970.568
22-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.789.215
16-ott-13	Spain Government Bond 3.3% 30/07/2016	2.597.260
28-gen-13	Spain Government Bond 4.25% 31/01/2014	2.570.375
16-ott-13	Austria Government Bond 1.15% 19/10/2018	2.496.066
16-ott-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	2.438.275
30-set-13	National Australia Bank Ltd 0.78% 07/04/2014 EMTN	2.009.290
19-ago-13	Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	1.998.592

Data Vendite	Investimento	Ricavo
15-apr-13	Bundesobligation Inflation Linked Bond 2.25% 15/04/2013	8.614.920
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	8.060.304
16-ott-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	6.827.726
14-gen-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2013	6.780.000
01-giu-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/06/2013	5.000.000
06-ago-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	4.983.700
25-nov-13	Spain Government Bond 4.25% 31/01/2014	4.688.001
30-gen-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.12% 01/07/2016	4.293.647
27-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	4.218.000
22-feb-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/06/2013	4.033.581
12-lug-13	French Treasury Note BTAN 4.5% 12/07/2013	3.600.000
23-ott-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/08/2014	3.110.049
12-lug-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	3.000.000
30-apr-13	Spain Government Bond 2.3% 30/04/2013	3.000.000
15-apr-13	European Investment Bank 4.375% 15/04/2013 EMTN	1.850.000
31-gen-13	Cassa Depositi e Prestiti SpA 3% 31/01/2013 EMTN	1.800.000
23-ott-13	Spain Government Bond 2.5% 31/10/2013	1.537.492
16-set-13	Banca Popolare di Vicenza 4.75% 16/09/2013 EMTN	1.250.000
22-ago-13	BBVA Senior Finance SAU 3% 22/08/2013 EMTN	1.100.000
16-set-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4% 24/07/2015 EMTN	1.012.867

TABELLA DELLE PRINCIPALI VARIAZIONI DI PORTAFOGLIO I 20 MAGGIORI ACQUISTI E VENDITE PER COMPARTO (NON SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Data Acquisti	Investimento	Costo
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 15/11/2014	46.319.918
14-gen-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	31.536.080
29-mag-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	24.982.378
28-ott-13	Spain Government Bond 0.682% 17/03/2015	19.915.228
26-giu-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/12/2013	19.893.614
27-feb-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2014	19.760.120
25-lug-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/12/2014	19.609.000
26-apr-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	14.849.700
11-nov-13	European Investment Bank 0.277% 15/01/2016 EMTN	10.024.508
11-dic-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.18% 01/09/2015	10.013.052
26-nov-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/06/2015	9.830.400
22-feb-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/12/2014	9.685.500
09-lug-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	8.965.710
28-gen-13	Spain Letras del Tesoro 0% 24/01/2014	7.404.278
10-apr-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 31/01/2014	6.953.590
13-set-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.84% 01/12/2014	5.998.990
10-apr-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	4.997.032
19-ago-13	Belgium Government Bond 0.355% 02/05/2018	4.996.481
26-apr-13	Spain Letras del Tesoro 0% 16/04/2014	4.950.947
25-set-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.12% 01/07/2016	4.922.515

Data Vendite	Investimento	Ricavo
16-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/09/2014	46.501.754
14-gen-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2013	26.000.000
01-giu-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/06/2013	22.000.000
01-lug-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro 1.24% 01/07/2013	20.100.000
31-ott-13	Spain Government Bond 2.5% 31/10/2013	20.000.000
27-feb-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2013	19.971.220
25-lug-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2014	19.936.180
30-apr-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/04/2013	15.000.000
14-nov-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2013	10.000.000
22-feb-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/04/2013	9.994.000
26-nov-13	Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2014	9.971.400
15-apr-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 15/04/2013	7.000.000
15-apr-13	Bundesobligation Inflation Linked Bond 2.25% 15/04/2013	5.624.050
15-dic-13	Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 15/12/2013	5.250.000
19-dic-13	Intesa Sanpaolo SpA 5.375% 19/12/2013 EMTN	5.000.000
12-lug-13	Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/07/2013	5.000.000
22-ago-13	BBVA Senior Finance SAU 3% 22/08/2013 EMTN	4.300.000
30-apr-13	Spain Government Bond 2.3% 30/04/2013	4.100.000
18-gen-13	Spain Letras del Tesoro 0% 18/01/2013	3.000.000
13-set-13	Banca Piccolo Credito Valtellinese Scarl 4.5% 27/11/2013 EMTN	2.598.925

CONTATTI

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

Indirizzo: 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road,
Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda

Telefono: +353 1 2310 800

Fax: +353 1 2310 805

Email: info@mifi.ie

Sito web: www.mifi.ie

GERMANIA

Distributore esclusivo

Bankhaus August Lenz & Co.AG

Indirizzo: Holbeinstraße 11, 81679 München
Postfach 10 09 36, 80083 München

Telefono: +49 089 96 012 100

Fax: +49 089 96 012 100

Email: info@banklenz.de

Sito web: www.banklenz.de

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

SPAGNA

Distributore esclusivo

Banco Mediolanum S.A

Indirizzo: Av. Diagonal 668-670
08034 Barcelona, Spagna

Telefono: +34 934 453 250

Fax: +34 932 535 526

Email: correo@bancomediolanum.es

Sito web: www.bancomediolanum.es