CHALLENGE

Mediolanum Challenge

Relazione annuale - 31 dicembre 2018

mediolanum
INTERNATIONAL FUNDS

CHALLENGE FUNDS

RELAZIONE ANNUALE E
BILANCIO CERTIFICATO

PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO

IL 31 DICEMBRE 2018

INDICE

Informazioni Generali	4 – 5
Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori	6
Dichiarazione in materia di responsabilità della Società di Gestione	7
Relazione dell'Investment Manager	8 – 21
Profilo degli Investment Manager Delegati	22 – 26
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	27 – 29
Stato Patrimoniale	30 – 49
Conto Economico Complessivo	50 – 63
Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili	64 – 68
Variazioni del Numero di Quote	69 – 80
Note di commento ai Prospetti Finanziari	81 – 170
Tabella degli Investimenti	171 – 335
CHALLENGE North American Equity Fund	171 – 178
CHALLENGE European Equity Fund	179 – 191
CHALLENGE Italian Equity Fund	192 – 196
CHALLENGE Germany Equity Fund	197 – 199
CHALLENGE Spain Equity Fund	200 – 202
CHALLENGE Pacific Equity Fund	203 – 214
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	215 – 225
CHALLENGE Energy Equity Fund	226 – 230
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	231 – 236
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	237 – 241
CHALLENGE Financial Equity Fund	242 – 246
CHALLENGE Technology Equity Fund	247 – 250
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	251 – 256
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	257 – 258
CHALLENGE Euro Income Fund	259 – 263
CHALLENGE International Income Fund	264 – 268
CHALLENGE Euro Bond Fund	269 – 274
CHALLENGE International Bond Fund	275 – 284
CHALLENGE International Equity Fund	285 – 300
CHALLENGE Solidity and Return	301 – 308
CHALLENGE Provident Fund 1	309 – 316
CHALLENGE Provident Fund 2	317 – 325

INDICE (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 3	326 – 329
CHALLENGE Provident Fund 4	330 – 332
CHALLENGE Provident Fund 5	333 – 335
Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)	336 – 341
Variazioni significative del portafoglio	342 – 378

INFORMAZIONI GENERALI

SOCIETÀ DI GESTIONE E DISTRIBUTORE GLOBALE	**Mediolanum International Funds Limited** 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.
INVESTMENT MANAGER	**Mediolanum Asset Management Limited** 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.
INVESTMENT MANAGER DELEGATI	**Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.** Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza, 20080 Basiglio – Milan 3, Italia. (CHALLENGE Italian Equity Fund)
	BlackRock Advisors (UK) Limited Murray House, 1 Royal Mint Court, London EC3N HH, Regno Unito. (CHALLENGE Pacific Equity Fund[#], CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund[#], CHALLENGE Cyclical Equity Fund[#], CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund[#], CHALLENGE Technology Equity Fund[#,] CHALLENGE International Equity Fund[#])
	Legal & General Investment Management Limited 1 Coleman Street, London EC2R 5AA, Regno Unito. (CHALLENGE North American Equity Fund[#], CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund[#], CHALLENGE Euro Bond Fund[#], CHALLENGE International Bond Fund[#], CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund)
	Deutsche Asset Management Investment GmBH Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania. (CHALLENGE Germany Equity Fund)
	Mediobanca SGR S.p.A. Piazzetta Maurilio, Bossi n. 1-20121, Milan, Italia. (CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)
	TREA Asset Management SGIIC S.A. C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna. (CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund)
	Tenax Capital Limited Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE. (CHALLENGE Financial Equity Fund)
	Invesco Asset Management Deutschland GmBH[1] An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Germania. (CHALLENGE European Equity Fund)
	Robeco Institutional Asset Management B.V (RIAM)[2] Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Paesi Bassi (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)
	JP Morgan Asset Management (UK) Limited[3] 60 Victoria Embankment, London EC4Y 0JP (CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund)
	AQR Capital Management LLC[4,5] Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830 (CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund[5])
	Wellington Management[6,10] Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Regno Unito (CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund)

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)	**Morgan Stanley Investment Management Limited**[7] 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Regno Unito. (CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund)
	Neuberger Berman Europe Limited[8] 4th Floor Landsdowne House 57 Berkeley Square London, Inghilterra, W1J 6E, Regno Unito (CHALLENGE Euro Income Fund)
	Bluebay Asset Management[9] 77 Grosvenor Street, London W1K 3JR, UK (CHALLENGE Euro Bond Fund)
BANCA DEPOSITARIA	**RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino** 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
AGENTE AMMINISTRATIVO, TENUTARIO DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO	**RBC Investor Services Ireland Limited** 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
BANCA CORRISPONDENTE/ SOGGETTO INCARICATO DEI PAGAMENTI IN ITALIA	**State Street Bank International GmbH - Succursale Italia** Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
SOGGETTO INCARICATO DEI PAGAMENTI IN SPAGNA	**Banco Mediolanum S.A.** Av Diagonal 670, 08034 Barcelona, Spagna.
SOGGETTO INCARICATO DEI PAGAMENTI IN GERMANIA	**Marcard, Stein & Co. AG** Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI	**Deloitte Ireland LLP** Dottori commercialisti e revisori legali, Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublin 2, Irlanda.
CONSULENTI LEGALI	**Dillon Eustace** 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Ireland.
CASH MANAGER	**Mediolanum Asset Management Limited** 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda.
AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE	**Andrew Bates (Presidente)**** **Furio Pietribiasi (Direttore generale)*** **Corrado Bocca**** **Bronwyn Wright***(ha rassegnato le dimissioni il 28 novembre 2018)** **Des Quigley***** **Paul O'Faherty***

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

[1]Con effetto dal 29 marzo 2018, Invesco Asset Management Deutschland GmbH è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.
[2]Con effetto dal 10 aprile 2018, Robeco Institutional Asset Management B.V (RIAM) è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.
[3]Con effetto dal 10 aprile 2018, JP Morgan Asset Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE North American Equity Fund e CHALLENGE Pacific Equity Fund.
[4]Con effetto dal 2 luglio 2018, AQR Capital Management LLC ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato per CHALLENGE International Equity Fund e CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited and Legal & General Investment Management Limited.
[5]Con effetto dal 16 luglio 2018, AQR Capital Management LLC ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato per CHALLENGE Pacific Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.
[6]Con effetto dal 30 luglio 2018, Wellington Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.
[7]Con effetto dal 1° ottobre 2018, Morgan Stanley ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Income Fund e CHALLENGE International Bond Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[8]Con effetto dal 1° novembre 2018, Neuberger Berman ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Income Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[9]Con effetto dal 6 novembre 2018, Bluebay Asset Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Bond Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[10]Con effetto dal 17 dicembre 2018, Wellington Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund e CHALLENGE Technology Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.

[#] Questi fondi hanno cambiato Investment Manager Delegato nel corso dell'anno.

RBC Investor & Treasury Services

Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018

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

A nostro parere, Challenge Funds è stato gestito nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2018:

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

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

RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
FILIALE DI DUBLINO

Data: 11 marzo 2019

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

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

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

DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

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

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

La Società di Gestione è responsabile della corretta tenuta dei libri contabili, che descrivano con ragionevole precisione in qualsiasi momento la situazione finanziaria del Fondo e consentano allo stesso di garantire che i prospetti finanziari siano redatti in conformità agli standard contabili FRS 102 e alle disposizioni dei Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 ("i Regolamenti OICVM"), dei Regolamenti del 2015 previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) (i "Regolamenti OICVM della CBI") e dell'Atto Costitutivo. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

Gli Amministratori della Società di Gestione confermano che le operazioni eseguite con le parti correlate nel corso dell'esercizio finanziario soddisfano gli obblighi specificati nel Regolamento 41(1) dei Regolamenti OICVM della CBI, ossia sono state eseguite alle normali condizioni commerciali e nel migliore interesse dei Sottoscrittori.

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

Firmato per conto della Società di Gestione.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 29 marzo 2019

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018

2018 - Analisi del mercato

Un anno debole sotto tutti gli aspetti: azioni e credito hanno entrambi generato rendimenti negativi (MSCI world -7%, debito IG globale -1,2% e high yield globale 5,5%), con i Treasury statunitensi che hanno messo a segno uno scarno risultato dello 0,9% dopo una consistente volatilità nel corso dell'anno. L'anno ha avuto un inizio accidentato a causa della forte correzione azionaria di gennaio/febbraio, seguita dai malesseri dei mercati emergenti nella prima metà dell'anno e da una significativa rivalutazione del debito governativo italiano nel 2° trimestre.

Le azioni hanno registrato una ripresa verso il 3° trimestre, toccando massimi pluriennali sulla scia della robusta dinamica economica statunitense dovuta agli stimoli fiscali favorevoli al ciclo economico. Di conseguenza, nel mese di novembre i rendimenti dei Treasury statunitensi sono saliti fino a toccare un picco annuale del 3,25%, prima di crollare bruscamente a causa della tendenza all'avversione al rischio affermatasi sui mercati nel mese di dicembre (i Treasury statunitensi hanno reso lo 0,9% nel 2018).

Tra i propulsori della correzione figurano il crollo del clima di fiducia globale legato alla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, le persistenti e inconclusive trattative sulla Brexit, un riassestamento verso un percorso di crescita più lenta negli Stati Uniti e deboli dati economici provenienti dall'Asia e dall'Europa. A fronte di questo contesto macroeconomico frammentato, la Fed ha innalzato i tassi d'interesse quattro volte nel corso dell'anno fino a toccare quota 2,25% - 2,50% nel mese di dicembre e ha proseguito con la stretta quantitativa (QT) mentre alla fine dell'anno la Banca Centrale Europea ha interrotto gli acquisti di attività. Grazie alla stabilizzazione dell'USD e ai prezzi nettamente inferiori nel Mercati Emergenti, gli investitori sono tornati a prediligere questa classe di attività nella seconda metà dell'anno.

CHALLENGE North American Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-5,30%**

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

Durante l'anno Challenge North American Equity ha ceduto il 5,30%.

Durante l'anno abbiamo ingaggiato due nuovi gestori per questa strategia: AQR (approccio quantitativo) e JP Morgan (gestore discrezionale), i quali hanno sostituito il mandato di Legal & General Investment Managers.

Nel 2018 il settore industriale ha rappresentato il principale ostacolo alla performance del fondo, seguito da finanza ed energia. L'esposizione ad alcuni titoli come General Electric e FedEx nel settore industriale a grandi banche come Morgan Stanley e Wells Fargo ha prodotto un impatto negativo sul portafoglio.

Il settore della salute figura invece tra i fattori che hanno contribuito più positivamente. Le grandi multinazionali (Pfizer e Johnson & Johnson) hanno favorito il portafoglio.

CHALLENGE North American Equity Fund Classe con copertura

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-12,10%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE European Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-14,82%**

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

Durante l'anno abbiamo assunto Invesco in sostituzione di Blackrock. Il nuovo gestore inserirà un approccio più quantitativo nel portafoglio. L'altro gestore di questo fondo è Trea, che sta gestendo il portafoglio in modo discrezionale.

I titoli industriali e dei beni voluttuari hanno generato l'impatto peggiore sulla performance del fondo. Particolarmente negativo è stato l'apporto di Renault e Valeo nei beni voluttuari e di Royal Mail e Siemens negli industriali.

Se si considera il contributo dei vari paesi, nel 2018 i fanalini di coda sono stati i paesi più grandi in portafoglio. Regno Unito, Francia, Germania e Svizzera (che in totale costituiscono circa il 50% del portafoglio) hanno tutti apportato contributi negativi alla performance del fondo.

Apporti leggermente positivi sono giunti da titoli come Moncler, Novartis e Adidas, che hanno tutti messo a segno una robusta performance nel 2018.

CHALLENGE European Equity Fund Classe con copertura

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-14,83%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-16,35%**

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

Il 2018 è stato un anno molto negativo per tutti i mercati azionari a causa delle politiche monetarie restrittive e dei timori di una decelerazione globale. Il contesto negativo è stato accentuato dalle tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina.

Anche il mercato italiano ha sofferto a causa degli eventi politici. La presentazione della legge finanziaria per il 2019 da parte del governo italiano ha scatenato una crisi politica tra Roma e Bruxelles. La legge ha infatti suscitato molti dubbi circa la stabilità dei conti pubblici, determinando un ampliamento dello spread e una grave correzione del mercato azionario. I settori più colpiti sono stati in particolare quello finanziario e bancario. Alla fine del 2017 la capitalizzazione del mercato azionario italiano è diminuita di 644 miliardi di euro scendendo a 543 miliardi di euro a fine 2018.

L'allocazione degli attivi è stata gestita in modo dinamico nel corso dell'anno. Dopo le elezioni politiche italiane, l'esposizione azionaria è stata ridotta diminuendo il peso nei settori bancario, industriale e dei consumi ciclici.

CHALLENGE Germany Equity Fund

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-24,58%**

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

Challenge Germany Equity ha ceduto il 24,58% per l'anno.

A livello settoriale, la sottoperformance è stata dovuta principalmente al sovrappeso assunto nei materiali, al sottopeso negli immobili e nei servizi di pubblica utilità, nonché alla sezione nel settore dei bei voluttuari. A contribuire positivamente alla performance è stato il sovrappeso selettivo nei finanziari. Contributi negativi a livello di singoli titoli sono stati apportati dal sovrappeso nelle azioni di Continental, Deutsche Post, Fresenius SE e dal sottopeso in Adidas e Vonovia. A sostegno della performance del fondo hanno agito il sovrappeso in Evotec, Bechtle, Deutsche Telekom, Wirecard, Deutsche Börse, Allianz e il sottopeso in Deutsche Bank. Il principale ostacolo ai risultati del fondo è stato l'elevato livello degli investimenti, basato sulla nostra prospettiva troppo ottimistica per il mercato azionario tedesco.

Il livello degli investimenti del fondo è stato modificato nel corso dell'anno in risposta alle robuste fluttuazioni del mercato ed è rimasto sempre elevato, in linea con la nostra ottimistica prospettiva strategica per il mercato azionario tedesco. Dopo avere iniziato l'anno al 112,5%, il fondo ha temporaneamente raggiunto nell'estate un livello degli investimenti del 119,6%, posizionandosi al 113,4% alla fine del 2018. Dal punto di vista settoriale, nel periodo di riferimento il fondo ha mediamente sovrappesato i settori finanza, informatica, materiali e industria, sottopesando invece immobili, beni voluttuari (ossia le case automobilistiche), nonché i settori più difensivi come beni di prima necessità, salute e servizi di pubblica utilità. Ci atteniamo al nostro sovrappeso selettivo nelle società orientate all'esportazione, industriali, dei materiali e informatiche e con buone prospettive di crescita e solidi bilanci. Manteniamo inoltre nel portafoglio un'esposizione del 20% circa ai titoli a piccola e media capitalizzazione.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-11,13%**

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

Challenge Spain Equity ha ceduto l'11,13% nel corso dell'esercizio.

Il 2018 può essere suddiviso in due parti molto distinte. La prima arriva fino a settembre, quando i principali indici europei hanno registrato risultati negativi (ossia Ibex35 -6,52%), mentre le piccole e medie imprese hanno registrato una tendenza positiva (Ibex Small +10,69%) e anche l'S&P500 è stato in territorio positivo (+8,99%).

La seconda parte è iniziata a ottobre, quando i timori di una decelerazione economica globale superiore a quanto inizialmente previsto, il peggioramento della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti e la crescente incertezza della politica monetaria della Fed hanno causato la sofferenza dei mercati azionari, in particolare di quello americano (l'S&P 500 ha segnato -14,7% nell'ultimo trimestre) e degli indici delle società di piccole dimensioni di tutto il mondo (la Spagna non è stata un'eccezione questa volta, con un calo del 17,02%).

La gestione del fondo è mirata a mantenere un'alta percentuale del portafoglio in titoli ad alta capitalizzazione, con una correlazione superiore all'Ibex35, ma lasciando anche spazio a società più piccole, meno trattate dalla ricerca degli analisti, che dal nostro punto di vista hanno un potenziale di rivalutazione e coefficienti di prezzo piuttosto interessanti.

A nostro giudizio, e considerando l'esperienza degli ultimi 16 anni, l'investimento in questo tipo di società ci consente di differenziarci rispetto al mercato e alla concorrenza e generare più valore per i clienti del fondo.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-15,03%**

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

Challenge Pacific Equity Fund ha generato un rendimento del -15,03% nel corso dell'anno.

Durante l'anno abbiamo ingaggiato due nuovi gestori per questa strategia: AQR (approccio quantitativo) e JP Morgan (gestore discrezionale), i quali hanno sostituito il mandato di Legal & General Investment Managers.

La sottoperformance è stata dovuta principalmente alla selezione specifica dei nomi in portafoglio. Per quanto riguarda i settori, informatica e servizi di comunicazione hanno apportato i peggiori contributi nel 2018, penalizzati da alcune società come Samsung e Hitachi nell'informatica e Tencent e Nintendo nei servizi di comunicazione. D'altra parte, contributi positivi sono giunti dai servizi di pubblica utilità e dai beni di prima necessità, che purtroppo non hanno compensato gli altri settori.

Dal punto di vista geografico, a penalizzare maggiormente i risultati sono stati Giappone e Cina, unitamente a Corea del Sud e Hong Kong, che complessivamente rappresentano oltre la metà del portafoglio. Qualche contributo margine è arrivato da Indonesia e Malesia.

CHALLENGE Pacific Equity Fund Classe con copertura

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-18,31%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-13,87%**

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

Challenge Emerging Markets Equity Fund ha generato un rendimento del -13.87% nel corso dell'anno.

Durante l'anno abbiamo ingaggiato due nuovi gestori per questa strategia: AQR (approccio quantitativo) e Robeco (gestore discrezionale), i quali hanno sostituito il mandato di Legal & General Investment Managers.

Dopo le tendenze macroeconomiche del 2018, a livello settoriale la performance è stata penalizzata in particolare dai beni voluttuari (Alibaba e Tata in particolare) e dall'informatica (in particolare Samsung), Soltanto il segmento energetico è stato in grado di compensare leggermente il debole periodo degli altri settori (con alcuni titoli petroliferi multinazionali come Petrobras e Gazprom).

La sovraperformance del petrolio nel 2018 ha sostenuto i risultati di alcune economie, come ad esempio Russia e Brasile, che hanno di conseguenza apportato i maggiori contributi alla performance del fondo nel corso del periodo. D'altra parte vi sono alcuni paesi asiatici come Cina, Corea del Sud e Taiwan (circa il 50% del portafoglio) che nel 2018 sono stati invece fanalini di coda.

CHALLENGE Energy Equity Fund

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-15,61%**

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

Nel corso dell'anno Challenge Energy Equity Fund ha generato rendimenti negativi.

Nel dicembre 2018 Wellington ha assunto il mandato di Blackrock.

I titoli che all'interno del Comparto hanno apportato i maggiori contributi sono i grandi produttori globali come Total, Eni e Royal Dutch Shell. I titoli che hanno frenato il rendimento del fondo sono stati Exxon Mobil e Schlumberger.

Dal punto di vista geografico, l'area nordamericana (Stati Uniti e Canada) ha rappresentato il maggior ostacolo alla performance del fondo nel 2018. D'altra parte, alcuni paesi europei (come Finlandia, Francia e Italia) hanno offerto un contributo positivo. Ciò tuttavia non è stato sufficiente a compensare i deludenti risultati del fondo.

CHALLENGE Cyclical Equity Fund

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-8,37%**

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

CHALLENGE Cyclical Equity Fund ha generato rendimenti negativi nel corso dell'anno.

Nel dicembre 2018 Wellington ha assunto il mandato di Blackrock.

Il portafoglio è stato penalizzato in particolare dal settore industriale, in cui alcuni grandi marchi globali come General Electric, Lockheed e Caterpillar hanno pesato sulla performance. Vale la pena menzionare il contributo positivo di Boeing e di Union Pacific in questo settore.

La seconda maggiore esposizione del portafoglio è stata verso i beni voluttuari. Il suo contributo è stato piuttosto neutrale; Amazon e Starbucks hanno infatti compensato il contributo negativo di Daimler e Continental.

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-1,22%**

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

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund ha generato un risultato negativo nel corso dell'anno.

Nel dicembre 2018 Wellington ha assunto il mandato di Blackrock.

All'interno del Comparto, il settore che ha registrato la performance più brillante è stato quello della salute, grazie al contributo positivo di grandi multinazionali come Johnson & Johnson e Pfizer. Tra gli apporti peggiori nel settore figurano Bayer e Allergan.

Il settore dei servizi di telecomunicazione ha realizzato i risultati più deboli, in particolare a causa del contributo negativo di British American Tobacco, Philip Morris e Nestle. Alcuni grandi titoli, tuttavia, hanno contribuito positivamente alla performance del fondo nel corso dell'anno (Coca Cola, l'Oreal e Pepsi).

CHALLENGE Financial Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-15,36%**

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

Nel 2018 Challenge Financial Equity ha generato un rendimento negativo del 15,36%.

Vi sono stati 3 momenti che hanno prodotto un impatto significativo sulla performance del fondo:

1. a gennaio la robusta performance dell'euro e delle attività dei Mercati emergenti è stata penalizzante per il fondo, considerato il suo sottopeso in tali aree;
2. dalla fine di febbraio alla fine di settembre l'atteggiamento prudente sui Mercati emergenti e l'opinione rialzista sul dollaro si sono rivelati vantaggiosi;
3. nell'ultimo mese e mezzo dell'anno, dopo aver assunto posizioni lunghe (fino al 10% del fondo), abbiamo aumentato l'esposizione a società con un livello più alto di valutazioni non congrue, una strategia che si è rivelata prematura.

A livello settoriale, il settore assicurativo ha migliorato la performance e i segmenti banche, finanziari diversificati e pagamenti hanno mostrato rendimenti positivi. Tra i maggiori contributi figurano Itau (+48 pb), su cui ci siamo posizionati con una buona tempistica in previsione di implicazioni positive della vittoria di Bolsonaro alle elezioni presidenziali. Intesa San Paolo (+45 pb) è stata venduta non appena abbiamo iniziato a temere per le conseguenze dell'esito elettorale.

Tra i maggiori apporti positivi figurano Commerzbank (77 pb), Credito Valtellinese (62 pb) e un paniere di titoli assicurativi (AIG, Prudential, T&D, Lincoln National, AXA, Sampo).

CHALLENGE Technology Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-0,69%**

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Technology Equity Fund ha generato un rendimento negativo del -0,69%.

Nel dicembre 2018 Wellington ha assunto il mandato di Blackrock.

In termini di sottosettori dell'area tecnologica, software e servizi sono stati la componente più robusta del Comparto, seguiti da hardware e attrezzature per la tecnologia. Nel 2018 i contributi più negativi alla performance sono giunti dai settori media e intrattenimento e semiconduttori.

Per quanto concerne i vari paesi, il maggior contributo è stato apportato dagli Stati Uniti, mentre l'Europa (principalmente Germania e Paesi Bassi) ha penalizzato la performance nel corso dell'anno.

Dal punto di vista dei singoli titoli, Microsoft ed Apple hanno messo a segno i migliori risultati, mentre a pesare maggiormente sulla performance sono stati Facebook e Alibaba.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-0,19%**

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

Nel 2018, il Comparto ha reso lo -0,24%. Durante tutto il 2018 hanno prevalso tassi d'interesse negativi e bassi rendimenti. Nel corso dell'anno il Comparto ha investito in BTP e BOT (titoli del governo italiano, 26,01%) e PGB (titoli del governo portoghese, 4,45%), quando gli spread erano ai massimi, e ha beneficiato del restringimento nell'ultima parte dell'anno. Sono stati inoltre depositati 60 mln per 12 mesi a un tasso del -0,03% ed è stato effettuato un investimento in due certificati di deposito per 15 mln, i quali hanno rispettivamente reso lo 0,00% e lo 0,08%. Ove possibile, il fondo ha continuato a investire in titoli societari a breve termine con la massima esposizione ai titoli finanziari (20,86%), seguiti dai titoli dei beni di consumo non ciclici (11,60%). L'esposizione totale alle obbligazioni societarie è stata pari al 53% circa. A fine anno la liquidità era pari al 2%.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**6,07%**

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

Nel 2018, il Comparto ha reso lo 6,07%.

Il Comparto ha beneficiato del robusto apprezzamento del dollaro nel corso del periodo. Alla fine del 2018, il Fondo aveva una duration modificata di 0,37 anni rispetto a 0,11 anni alla fine del 2017. Sebbene l'estremità anteriore della curva statunitense sia stata dominata dai 4 rialzi dei tassi operati dal Federal Open Market Committee nel corso dell'anno, l'estremità anteriore della curva statunitense, considerato che aveva generalmente previsto questo esito, ha invece generato un risultato relativamente buono, ricevendo una spinta moderata nel 4° trimestre, quando le attività rischiose hanno generato perdite e a sua volta il mercato ha rivisto le proprie previsioni circa il futuro percorso dei rialzi dei tassi. In effetti il mercato al momento fatica a credere che vi sarà un ulteriore rialzo nel 2019 e analogamente il Federal Open Market Committee; nella sua ultima manovra accomodante, ha espresso flessibilità circa un'ulteriore riduzione del proprio bilancio. Prevediamo che l'estremità anteriore della curva statunitense continuerà a esprimere ottimi risultati nel 2019.

CHALLENGE Euro Income Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-1,33%**

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

Nel 2018 il mandato è passato da LGIM a Neuberger Berman.

Il 2018 è iniziato in tono decisamente positivo. Il sentiment positivo sul rischio è stato causato dalla brillante prospettiva economica e dalle previsioni di ulteriore accelerazione dell'economia statunitense grazie all'entrata in vigore della riforma fiscale, attesa da molto tempo. Tuttavia, con il proseguire dell'anno è apparso sempre più evidente che gli Stati Uniti erano l'unica grande economia in grado di sostenere il ritmo di crescita del 2017.

I fattori politici hanno continuato a essere dirompenti per i mercati, in particolare nell'area euro. I risultati delle elezioni italiane hanno determinato un considerevole aumento dello spread; la coalizione di governo di Lega e Movimento 5 Stelle ha infatti proposto misure di bilancio destinate ad ampliare il disavanzo fiscale e non in linea con le raccomandazioni della Commissione Europea. Sebbene siamo prudenti sulla crescita economica in Italia e siamo consapevoli del rischio potenziale concernente le dichiarazioni politiche, riteniamo che gli spread del debito sovrano abbiano ampiamente scontato questi rischi e continuiamo a essere positivi sugli spread dei titoli di Stato italiani. Gli spread sono saliti fino a fine anno, quando è stato raggiunto un accordo tra il governo italiano e i partner europei. Nel Regno Unito hanno continuato a dominare i titoli dei giornali e i mercati, con molti settori interni che stanno iniziando a scontare una considerevole probabilità di un dirompente scenario "no deal".

Per quanto concerne la politica monetaria, all'inizio dell'anno erano molte le aspettative dalla Banca Centrale Europea: gli analisti prevedevano infatti sia l'interruzione degli acquisti di attività che un cambio delle indicazioni prospettiche nel corso dell'anno. Invece, poiché l'inflazione è rimasta inchiodata intorno all'1% e la crescita ha mancato i livelli del 2017, la Banca Centrale Europea è riuscita soltanto a interrompere gli acquisti di attività alla fine del 2018. Le indicazioni prospettiche continuano a essere ancorate ai tassi dell'estremità anteriore della curva, e i mercati scontano una prospettiva di politica economica favorevole con poche probabilità di cambio dei livelli dei tassi nel corso del 2019. In questo contesto le posizioni corte sulla duration hanno generalmente sottoperformato sin dal 1° trimestre, quando il rendimento del Bund decennale ha brevemente superato la soglia dello 0,75% solo per poi riprendersi e chiudere l'anno sotto lo 0,25%. Per il 2019 osserviamo un'inflazione leggermente più elevata e rendimenti dei titoli di Stato leggermente più alti.

CHALLENGE Euro Income Fund (cont.)

Nel mercato del credito societario, il 2018 si è rivelato uno degli anni più deboli in assoluto, con un ampliamento generalizzato degli spread dovuto al peggioramento dei dati economici, all'imminente fine dell'allentamento quantitativo e a problematiche idiosincratiche che hanno imperversato in alcuni settori. Nel settore automobilistico, il peggioramento dei rapporti tra Cina e Stati Uniti, la persistente minaccia di cambiamento della normativa sulle emissioni, le guerre commerciali, nonché alcune questioni di corporate governance si sono rivelati fattori pesanti per gli obbligazionisti. Riteniamo che siano comunque transitori e che le case automobilistiche siano in grado di affrontare le sfide del futuro sviluppo tecnologico. Le banche italiane sono state inoltre colpite dall'ampliamento degli spread sovrani, i REIT hanno evidenziato deboli risultati poiché gli investitori prevedevano l'interruzione del piano di stimolo monetario e i titoli industriali sono stati colpiti dal calo della domanda nei mercati emergenti. A nostro avviso, il 2019 offrirà un contesto più positivo per il credito, sebbene la prospettiva tecnica resti offuscata a causa del ritiro dal mercato da parte della Banca Centrale Europea e dell'intensificazione dei deflussi di capitali retail. Gli emittenti europei sono in buona forma a livello di fondamentali, non sovraccaricati da leva finanziaria e ancora prudenti in termini di fusioni e acquisizioni. La soluzione delle diatribe commerciali dovrebbe costituire quello che da molto tempo è ritenuto un propulsore di sovraperformance dei mercati del credito.

CHALLENGE International Income Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**3,77%**

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

Nel 2018 il mandato è passato da LGIM a Morgan Stanley.

Gli investitori che speravano in una "ripresa di Babbo Natale" nel mese di dicembre sono stati delusi: le azioni dei mercati sviluppati hanno infatti registrato il peggior mese da settembre 2011, mentre gli spread del credito investment grade hanno registrato una correzione salendo ai loro massimi dalla prima metà del 2016. In questo contesto si potrebbe pensare che gli investitori orientati al valore sarebbero stati incoraggiati dalla correzione e avrebbero colto l'opportunità per acquistare azioni a multipli di valutazione più bassi e che sarebbero stati pagati di più per assumere il rischio di insolvenza societaria, ma la situazione è più complessa. I dati economici, in particolare nelle economie sviluppate, hanno generalmente sorpreso al ribasso nel 4° trimestre del 2018 e sebbene gli utili societari abbiano generalmente tenuto bene nel corso dell'anno, le previsioni per il 2019 sono state riviste costantemente al ribasso. Inoltre, molti dei principali rischi macroeconomici - come tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, partiti populisti in Europa, preoccupazioni per la decelerazione dell'economia cinese - sono rimasti irrisolti.

Il portafoglio ha beneficiato dell'esposizione ai tassi nei paesi periferici europei e del posizionamento valutario nel JPY, KRW e USD. Per contro, il posizionamento nei tassi in USD, nel peso messicano e nel debito societario investment grade ha penalizzato la performance.

CHALLENGE International Income Fund Classe con copertura

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-2,36%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE Euro Bond Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-1,01%**

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

Nel 2018 il mandato è passato da LGIM a BlueBay.

Abbiamo iniziato l'anno ritenendo che i tassi di mercato negli Stati Uniti non stessero riflettendo sufficientemente l'irrigidimento della politica monetaria della Federal Reserve e abbiamo mantenuto una posizione corta sulla duration statunitense tramite contratti in eurodollari. Questo si è rivelato molto proficuo per il fondo, in quanto i mercati si sono spostati più in linea con le previsioni della Fed, incamerando profitti lungo il percorso; le ultime posizioni corte sono state chiuse ad aprile.

In Europa la politica monetaria è stata molto stabile e le opportunità nei tassi sono state piuttosto scarse, sebbene se ne siano presentate un paio per assumere posizioni lunghe nella duration nel corso dell'anno, quando i rendimenti hanno registrato un balzo verso l'alto (febbraio e giugno), realizzando guadagni subito dopo in ognuno dei casi.

CHALLENGE Euro Bond Fund (cont.)

A livello di credito sovrano, abbiamo ritenuto che la politica monetaria accomodante e la crescita ragionevole in Europa avrebbero agito a sostegno di una riduzione degli spread creditizi. Siamo stati piuttosto selettivi nelle nostre call nel credito sovrano con una preferenza per la Grecia sulla base del miglioramento dei fondamentali e dell'aumento della debolezza registrata a febbraio. La Grecia, che resta una delle posizioni principali, ha negoziato un rifinanziamento del debito con altri paesi membri dell'UE nel 2° trimestre e questo ha determinato un ulteriore innalzamento del rating. Il forte rialzo degli spread italiani a fine maggio ci ha indotto a iniziare a creare una posizione sovrappesata anche in Italia; la volatilità ci ha consentito di negoziare tatticamente l'ampia varietà di attività con qualche successo. Abbiamo aumentato il sovrappeso dopo il deludente bilancio di previsione del 2,4% e sebbene questo abbia inizialmente penalizzato la performance, a fine novembre gli spread si sono contratti di nuovo, consentendoci di ridurre il sovrappeso e questo ha contribuito positivamente alla performance complessiva.

Nell'ultima parte dell'anno abbiamo iniziato a riavviare una posizione corta negli Stati Uniti, sulla base della nostra analisi secondo cui l'economia statunitense sarebbe rimasta robusta grazie a un mercato del lavoro molto ristretto e l'allentamento fiscale avrebbe toccato il picco soltanto nella prima metà del 2019. Abbiamo aumentato questa posizione a dicembre, ritenendo che il mercato stesse reagendo in misura eccessiva ai timori di una decelerazione della crescita. Questo si è rivelato chiaramente sbagliato a breve termine, in quanto i timori di crescita globale non hanno virtualmente scontato alcun rialzo nel 2019. Continuiamo tuttavia a mantenere questa posizione corta che ci sembra una convincente opportunità asimmetrica.

L'altra grande call nella duration è stata una posizione di valore lunga nei Bund e corta nel Regno Unito per la maggior parte dell'anno, in quanto continuiamo a ritenere che i rischi nel regno Unito siano di gran lunga superiori, considerata la persistente incertezza sulla Brexit.

Dopo un robusto gennaio, è stato deludente cedere parte della performance nella parte rimanente dell'anno, in particolare nell'ultimo trimestre, sebbene i risultati per l'intero anno siano stati comunque superiori al benchmark. La performance lorda è stata pari all'1,47%, rispetto allo 0,98% messo a segno dal benchmark. I guadagni iniziali derivanti dalla struttura a termine si sono ridotti nell'ultimo trimestre, in quanto la nostra opinione sui tassi statunitensi ha inciso negativamente sul valore. Il beta dei titoli sovrani ha penalizzato il valore a causa dell'esposizione sovrappesata del Fondo al credito sovrano; tuttavia l'alfa sovrano ha apportato un contributo positivo dovuto in particolare al sovrappeso assunto sull'Italia.

CHALLENGE International Bond Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**0,95%**

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

Nel 2018 il mandato è passato da LGIM a Morgan Stanley.

Gli investitori che speravano in una "ripresa di Babbo Natale" nel mese di dicembre sono stati delusi: le azioni dei mercati sviluppati hanno infatti registrato il peggior mese da settembre 2011, mentre gli spread del credito investment grade hanno registrato una correzione salendo ai loro massimi dalla prima metà del 2016. In questo contesto si potrebbe pensare che gli investitori orientati al valore sarebbero stati incoraggiati dalla correzione e avrebbero colto l'opportunità per acquistare azioni a multipli di valutazione più bassi e che sarebbero stati pagati di più per assumere il rischio di insolvenza societaria, ma la situazione è più complessa. I dati economici, in particolare nelle economie sviluppate, hanno generalmente sorpreso al ribasso nel 4° trimestre del 2018 e sebbene gli utili societari abbiano generalmente tenuto bene nel corso dell'anno, le previsioni per il 2019 sono state riviste costantemente al ribasso. Inoltre, molti dei principali rischi macroeconomici - come tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, partiti populisti in Europa, preoccupazioni per la decelerazione dell'economia cinese - sono rimasti irrisolti.

Il portafoglio ha beneficiato dell'esposizione ai tassi nei mercati sviluppati (paesi periferici europei, Australia, Nuova Zelanda, Giappone e Canada), nonché del posizionamento nel debito di tipo governativo. Per contro, l'esposizione ai mercati emergenti (tassi in Messico e Corea), ai tassi di riferimento europei (Germania, Paesi Bassi e Francia), ai tassi statunitensi e al debito societario IG ha penalizzato la performance relativa.

CHALLENGE International Bond Fund Classe con copertura

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-3,57%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE International Equity Fund

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-9,82%**

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

Durante l'anno abbiamo ingaggiato due nuovi gestori per questa strategia: AQR (approccio quantitativo) e Wellington (gestore discrezionale) hanno sostituito BlackRock nel suo mandato.

Challenge International Equity Fund ha generato un rendimento negativo nell'anno.

In linea con i mercato azionario globale, abbiamo osservato che nel 2018 la performance è stata penalizzata in particolare dal settore finanziario, seguito da industria e beni voluttuari. Nel settore finanziario, Bank of America, Barclays e BNP Paribas sono stati i titoli che hanno pesato maggiormente sui rendimenti del settore.

A livello regionale, gli Stati Uniti hanno inciso più negativamente sui risultati, in particolare a causa della selezione di titoli come Facebook o Best Buy, nonché Germania e Giappone, che hanno entrambi prodotto un impatto negativo sulla performance nel 2018. D'altra parte, il portafoglio ha beneficiato dell'allocazione in alcuni paesi dei mercati emergenti come India, Colombia e Indonesia.

CHALLENGE International Equity Fund Classe con copertura

Performance*	**31/12/16 – 29/12/17**	**-13,98%**

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

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha eroso la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto alle principali divise, come dollaro USA e yen giapponese. Il contributo negativo è stato leggermente compensato dall'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina britannica e al dollaro canadese.

CHALLENGE Solidity and Return

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-3,56%**

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

La performance complessiva del fondo è stata dominata da un incremento sostenuto dei rendimenti dei mercati globali, il Federal Open Market Committee ha infatti portato avanti il suo ciclo restrittivo mettendo sotto pressione le valutazioni delle attività del debito sovrano. Il fondo è stato relativamente e pesantemente allocato ai BTP italiani, i quali a loro volta hanno sofferto a causa dell'incertezza politica che ha travolto il paese. Questa combinazione di debolezza della duration e relativo ampliamento degli spread ha esercitato pressioni sulla performance per la parte rimanente dell'anno.

Al contempo, i settori del credito nel portafoglio hanno tenuto relativamente bene per i primi 9 mesi dell'anno, ma sono stati pesantemente colpiti nel 4° trimestre, in particolare alla luce della forte ponderazione dei rischi finanziari. Questo è stato un fenomeno globale che ha avuto ripercussioni su tutti i settori delle attività rischiose, dalle azioni alle attività investment grade di alta qualità. Ciò ha finito col generare qualche fuga verso la qualità a supporto dei mercati sovrani core, ma i mercati del credito in particolare sono stati meno vulnerabili alla progressiva chiusura del programma di acquisiti di attività della Banca Centrale Europea.

Per quanto concerne la prospettiva per il 2019, la piccola parte residua di esposizione azionaria del fondo è stata ridotta e il profilo di rischio ha registrato una rotazione dalle attività finanziarie verso rendimenti corretti per il rischio alternativi ma superiori in obbligazioni dei ME in valuta forte. La prospettiva per il contesto macroeconomico è stata leggermente modificata dalla pausa del Federal Open Market Committee sulla scia della debolezza delle attività rischiose nel 4° trimestre e analogamente dall'indebolimento dei dati macroeconomici dell'Eurozona, in generale una risposta alla decelerazione cinese legata al commercio. La prospettiva per la Cina è fondamentale ai fini della prospettiva per il 2019 e considerata l'assenza di una chiara soluzione alla disputa commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina, le previsioni di crescita continuano a essere corrette al ribasso.

La nostra previsione complessiva sulla duration è neutrale per il 2019 ed è presumibilmente giustificabile un posizionamento lungo tattico sulla duration. Al contempo, le tendenze dominanti di appiattimento della curva statunitense nel 2018 cambieranno verosimilmente direzione a fronte della pausa del Federal Open Market Committee. Abbiamo incrementato il nostro orientamento verso la qualità nell'intera porzione di attività rischiose del portafoglio e cerchiamo di estrarre alfa da titoli con rischio idiosincratico nel segmento delle valute forti dei Mercati emergenti. Considerato il punto del ciclo, stiamo riducendo il nostro sovrappeso nei finanziari portandolo a una dimensione più neutrale.

CHALLENGE Provident Fund 1

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-10,40%**

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

Challenge Provident 1 Fund investe in azioni internazionali. Il Fondo è stato investito in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 170 titoli a media e alta capitalizzazione e future su indici a livello mondiale. L'attività di selezione titoli, basata sull'analisi fondamentale bottom-up e sull'ottimizzazione quantitativa sistematica, mira a perseguire una ricerca reale del capitale investito nel lungo termine.

Dopo anni di costanti rendimenti positivi, la performance assoluta del Fondo nel corso del 2018 è stata molto deludente, dovuta alla brusca correzione dei mercati azionari globali nella seconda metà dell'anno.

All'inizio del 2018, nonostante l'aumento della volatilità al di fuori degli Stati Uniti, i mercati hanno continuato a essere sostenuti da una crescita globale superiore a quella tendenziale, ancora meno sincronizzata rispetto al 2017 e più dipendente dai piani di stimolo fiscale statunitensi. Il supporto ai mercati azionari globali è giunto anche dall'atteggiamento accomodante delle Banche centrali, caute nell'eliminare i piani di stimolo monetario nonostante l'aumento dell'inflazione globale, e dalla crescita sostenuta degli utili globali, ben al di sopra delle aspettative di mercato. I timori sulla sostenibilità di un ciclo economico così lungo rispetto ai rialzi dei tassi da parte della Fed e alla riduzione del suo bilancio negli Stati Uniti, l'irrigidimento delle condizioni finanziarie nei Mercati emergenti a causa dell'apprezzamento del dollaro statunitense, l'indebolimento del commercio globale a causa della Guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e l'aumento del rischio geopolitico in Europa dovuto alle trattative sulla Brexit e agli eventi politici in Italia e Francia, sono tutti fattori esplosi dopo l'estate, che hanno determinato nuovi picchi della volatilità di mercato e un'enorme correzione generalizzata nell'ultimo trimestre dell'anno.

In termini di contributo per paesi, la maggior parte della performance negativa del Fondo nel 2018 è giunta dagli investimenti nei mercati azionari dell'Eurozona, i quali hanno evidenziato risultati deludenti, mentre gli investimenti in titoli azionari statunitensi hanno sovraperformato nella prima metà dell'anno e hanno ottenuto un contributo positivo dall'apprezzamento dell'USD, sostenuto dalla persistente divergenza dei risultati economici e delle politiche monetarie tra Stati Uniti ed Eurozona. Contributi più contenuti ma comunque negativi sono giunti dai titoli giapponesi e da altre azioni a causa dell'esposizione ridotta del Fondo a quei mercati. Non è stata assunta alcuna esposizione diretta alle azioni dei mercati emergenti.

Gli investimenti sono stati ben diversificati per settore all'interno del Fondo: le esposizioni maggiori hanno riguardato settori e titoli che potrebbero beneficiare dell'attesa "normalizzazione" del contesto dei tassi d'interesse e dell'inflazione, come ad esempio titoli finanziari e dell'energia, nonché società di qualità "ben gestite" con immenso potere di determinazione dei prezzi in mercati non regolamentati. Meno opportunità sono state riscontrate nei settori telecomunicazioni e tecnologia, in particolare a causa delle elevate valutazioni spinte in alto dai flussi di investimenti "momentum" (ad es. i FANG negli USA).

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Fondo, come sopra menzionato, ha infine contribuito a limitare la performance negativa complessiva grazie in particolare alla solidità dell'USD nel corso del 2018.

CHALLENGE Provident Fund 2

Performance* **29/12/17 – 31/12/18** **-4,62%**

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

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

Nonostante la buona performance degli investimenti a reddito fisso (50% dell'AUM) nella seconda metà del 2018 e il contributo positivo derivante dall'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Fondo, la performance assoluta complessiva è stata molto deludente nel 2018 a causa del contributo negativo degli investimenti azionari (50% dell'AUM), colpiti da un'ampia correzione generalizzata nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno in risposta all'aumento delle preoccupazioni per la sostenibilità di un ciclo economico di così lunga durata a fronte di rialzi dei tassi da parte della Fed e riduzione del suo bilancio negli Stati Uniti, irrigidimento delle condizioni finanziarie nei Mercati emergenti a causa dell'apprezzamento del dollaro USA, indebolimento degli scambi commerciali globali a causa delle guerre commerciali tra Stati Uniti e Cina e aumento del rischio geopolitico in Europa dovuto alle trattative sulla Brexit e a eventi politici in Italia e Francia.

CHALLENGE Provident Fund 3

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-0,10%**

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

Challenge Provident 3 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 80 obbligazioni globali investment grade emesse da governi, agenzie e società. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire un rendimento reale sul capitale investito nel medio termine.

Nonostante le previsioni preoccupanti per i rendimenti del reddito fisso nel 2018 - a causa della prossimità allo zero dei tassi nominali globali - la compressione degli spread creditizi (carry debole) e l'attesa ulteriore normalizzazione delle politiche monetarie accomodanti (scarse plusvalenze attese), nel complesso la performance assoluta del Fondo nel 2018 non è stata poi così negativa, avendo consentito una sostanziale conservazione del capitale durante un anno che si è rivelato molto difficile per qualsiasi classe di attività d'investimento.

Nel primo semestre del 2018 la sostenuta crescita globale superiore al tasso tendenziale, ancora meno sincronizzata che nel 2017 e più dipendente dagli stimoli fiscali negli Stati Uniti, ha consentito alle Banche Centrali di essere accomodanti e prudenti nell'eliminare i piani di stimolo monetario nonostante l'aumento dell'inflazione globale, mantenendo i tassi a breve termine prossimi o inferiori allo zero in Europa e Giappone e in un percorso graduale verso la normalizzazione negli USA, e consentendo alle curve dei rendimenti di essere piuttosto piatte, evitando il massiccio deprezzamento degli investimenti a reddito fisso con una duration lunga. I timori sulla sostenibilità di un ciclo economico così lungo rispetto ai rialzi dei tassi da parte della Fed e alla riduzione del suo bilancio negli Stati Uniti, l'irrigidimento delle condizioni finanziarie nei ME a causa dell'apprezzamento del dollaro statunitense, l'indebolimento del commercio globale a causa della Guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e l'aumento del rischio geopolitico in Europa dovuto alle trattative sulla Brexit e agli eventi politici in Italia e Francia, sono tutti fattori esplosi dopo l'estate, che hanno determinato nuovi picchi della volatilità di mercato e un'ampia correzione generalizzata delle attività rischiose, nonché una massiccia riallocazione dei portafogli globali verso investimenti a reddito fisso core che hanno spinto più in alto i prezzi dei Bond e dei Treasury nell'ultimo trimestre dell'anno.

La selezione di emittenti sovranazionali e governativi core, la bassa esposizione ai BTP e l'esposizione molto prudente a titoli non governativi, che è stata mantenuta al di sotto del 25% nel 2018 e focalizzata su titoli di alta qualità, si è rivelata molto difensiva in un contesto piuttosto difficile per i crediti IG e HY, mentre l'esposizione sottopesata del Fondo al rischio dei tassi d'interesse ha leggermente ridotto il potenziale rialzo nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno.

CHALLENGE Provident Fund 4

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-2,01%**

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

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

Nonostante una buona ripresa nel 4° trimestre, la performance assoluta del Fondo nel 2018 è stata deludente, in particolare a causa della volatilità inattesa nel corso dell'anno, a fronte di previsioni di bassi rendimenti per le attività idonee del Fondo.

Nel primo semestre del 2018 la sostenuta crescita globale superiore al tasso tendenziale, ancora meno sincronizzata che nel 2017 e più dipendente dagli stimoli fiscali negli Stati Uniti, ha consentito alle Banche Centrali di essere accomodanti e prudenti nell'eliminare i piani di stimolo monetario nonostante l'aumento dell'inflazione globale, mantenendo i tassi a breve termine prossimi o inferiori allo zero in Europa e Giappone e in un percorso graduale verso la normalizzazione negli USA, e consentendo alle curve dei rendimenti di essere piuttosto piatte, evitando il massiccio deprezzamento dei titoli di Stato e delle obbligazioni societarie a reddito fisso nel portafoglio del Fondo. I massicci acquisti delle Banche Centrali hanno contribuito al restringimento degli spread creditizi nel corso del periodo.

Improvvisamente, a maggio, i timori per la disciplina fiscale del nuovo governo di coalizione di recente costituzione in Italia hanno determinato una forte impennata dei premi al rischio per le attività finanziarie italiane. Una robusta correzione ha colpito i BTP e i CCT a breve e medio termine ampiamente detenuti nel portafoglio del Fondo a causa del carry positivo, nonché le obbligazioni emesse da banche italiane e spagnole. A fine anno, gli sviluppi delle trattative tra il governo italiano e la Commissione europea sulla legge di bilancio hanno offerto un po' di sollievo ai titoli di Stato italiani e ciò ha consentito una ripresa della performance del Fondo.

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

L'esposizione ai titoli non governativi è stata mantenuta intorno al 20% e la selezione degli emittenti è stata focalizzata sui titoli finanziari globali e su emittenti di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti molto bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie IG a medio termine denominate in EUR.

CHALLENGE Provident Fund 5

Performance*	**29/12/17 – 31/12/18**	**-2,36%**

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

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

Nonostante una buona ripresa nel 4° trimestre, la performance assoluta del Fondo nel 2018 è stata deludente, in particolare a causa della volatilità inattesa nel corso dell'anno, a fronte di previsioni di bassi rendimenti per le attività idonee del Fondo.

Nel primo semestre del 2018 la sostenuta crescita globale superiore al tasso tendenziale, ancora meno sincronizzata che nel 2017 e più dipendente dagli stimoli fiscali negli Stati Uniti, ha consentito alle Banche Centrali di essere accomodanti e prudenti nell'eliminare i piani di stimolo monetario nonostante l'aumento dell'inflazione globale, mantenendo i tassi a breve termine prossimi o inferiori allo zero in Europa e Giappone e in un percorso graduale verso la normalizzazione negli USA, e consentendo alle curve dei rendimenti di essere piuttosto piatte, evitando il massiccio deprezzamento dei titoli di Stato e delle obbligazioni societarie a reddito fisso nel portafoglio del Fondo. I massicci acquisti delle Banche Centrali hanno contribuito al restringimento degli spread creditizi nel corso del periodo.

Improvvisamente, a maggio, i timori per la disciplina fiscale del nuovo governo di coalizione di recente costituzione in Italia hanno determinato una forte impennata dei premi al rischio per le attività finanziarie italiane. Una robusta correzione ha colpito i BTP e i CCT a breve termine ampiamente detenuti nel portafoglio del Fondo a causa del carry positivo, nonché le obbligazioni emesse da banche italiane e spagnole. A fine anno, gli sviluppi delle trattative tra il governo italiano e la Commissione europea sulla legge di bilancio hanno offerto un po' di sollievo ai titoli di Stato italiani e ciò ha consentito una ripresa della performance del Fondo.

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

L'esposizione ai titoli non governativi è rimasta stabile intorno al 35% nel 2018 e la selezione degli emittenti è stata focalizzata sui titoli finanziari globali e su emittenti societari di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie IG a breve termine denominate in EUR.

Febbraio 2019

2019 – Prospettive di mercato

Analisi economica e monetaria

La brusca correzione delle attività rischiose a dicembre ha determinato un'inversione di tendenza perlopiù totale all'inizio del 2019. La Fed ha optato per una pausa prolungata del suo ciclo di irrigidimento, con qualche nuova flessibilità sulla riduzione del suo bilancio; una scelta che, a parità di tutti gli altri fattori, agisce a sostegno delle attività rischiose. Fino a quando le pressioni sui costi restano contenute, la Fed sembra intenzionata a introdurre un impeto reflazionario nell'economia. Per gestire gli esiti della duplice politica a breve termine sul commercio e sulla Brexit, e considerate le valutazioni relativamente alte delle azioni statunitensi, abbiamo optato per la riduzione del rischio all'inizio dell'anno.

La fiducia nella crescita globale ha toccato un minimo pluriennale all'inizio dell'anno e in prospettiva molto dipenderà dalla capacità dei decisori politici di giungere a compromessi nell'area del commercio globale e della Brexit. Inoltre, l'attenzione sarà molto concentrata sul successo dei decisori politici cinesi nello stabilizzare la domanda interna tramite politiche di stimolo fiscale e monetario. Vi sono opinioni contrastanti circa la rapidità con cui la domanda interna cinese possa trovare una stabilizzazione positiva. I pareri ottimistici puntano sul 2° trimestre di quest'anno, mentre il consenso prevede che lo stimolo espliciterà i suoi effetti nella seconda metà del 2019.

La Banca Centrale Europea difficilmente avvierà un consistente processo di irrigidimento della politica. L'attenzione si sposterà in primo luogo verso una potenziale sostituzione della liquidità per le banche (TLTRO), cosa che verosimilmente avverrà a condizioni meno generose e questo significa anche che l'accoglienza sarà modesta.

Prospettive per le classi di attivi

Reddito fisso

Rendimenti core

Il posizionamento sulla duration è stato spostato a neutrale sulla scia di una decelerazione dell'attività globale e della pausa del Federal Open Market Committee. La prospettiva per le banche centrali è generalmente meno restrittiva e, considerato che siamo nelle fasi finali del ciclo, a loro volta le attività rischiose appaiono vulnerabili, suggerendo che sarebbe opportuno un posizionamento più difensivo del portafoglio.

Rendimenti periferici

La forza trainante alla base della prospettiva per i rendimenti dei paesi periferici è incentrata sul rischio politico in Italia. Quasi tutti i mercati periferici godono di un persistente sostegno dovuto alla continua ricerca del rendimento e al potenziale atteggiamento di attesa che assumerà la Banca Centrale Europea per tutto il 2019. Prevediamo che la situazione italiana manterrà la volatilità leggermente elevata, ma non prevediamo una forte liquidazione, in quanto sarebbe contrastata dai livelli convincenti dei rendimenti.

Credito

Il 2019 ha preso il via con una robusta ripresa dei mercati del credito a seguito di una ripulitura nel 4° trimestre del 2018. Considerato che ci troviamo nelle fasi finali del ciclo, abbiamo incrementato il nostro orientamento verso la qualità nei mercati del credito e stiamo riducendo l'esposizione al segmento High Yield (HY) e diversificando i mercati in valuta forte dei mercati emergenti (ME). Stiamo inoltre riducendo la nostra esposizione ai finanziari alla luce dei rischi ciclici.

Cambi

La prospettiva è per un USD più debole nel corso del 2019, dovuta generalmente alla prevista pausa del Federal Open Market Committee abbinata a un indebolimento dell'attività economica negli USA a causa dell'attenuarsi degli effetti dello stimolo fiscale. Tutto questo avviene a fronte della debolezza macroeconomica in Asia e in Europa e pertanto prevediamo una prospettiva relativamente sottotono per i mercati valutari. Le valutazioni rendono alquanto forte l'USD ai livelli attuali e la GBP è chiaramente a basso prezzo pur essendo limitata dai rischi della Brexit e a breve termine difficilmente si deprezzerà.

Azioni

Le azioni hanno registrato un difficile 2018, non aiutate dalla significativa pressione sulle vendite verificatasi nell'ultimo mese dell'anno, quanto gli investitori si sono innervositi per l'irrigidimento della politica monetaria e per le preoccupazioni sul commercio e sui tassi di crescita globali. La correzione ha fatto scendere i multipli delle valutazioni al di sotto del valore equo; tuttavia continuiamo a trovarci in un quadro di fine ciclo, in cui le azioni non offrono un significativo potenziale di apprezzamento di capitale dai livelli correnti, a meno che il ciclo possa essere esteso, il che non rappresenta il nostro scenario di base. È probabile che le aree più difensive del mercato riescano a sovraperformare i settori di crescita/momentum ciclici che hanno trainato i mercati negli ultimi anni e che sarebbero i più colpiti con l'ulteriore decelerazione del ciclo economico. Ciò indicherebbe che quando il prossimo anno il ciclo economico e aziendale rallenterà, vi sarà un significativo spostamento degli investitori dai settori che hanno evidenziato i migliori risultati negli ultimi anni verso settori a più basso rischio.

2019 - Prospettive di mercato (cont.)

Materie prime
Il percorso di crescita più debole nel 2019 impedirà alla maggior parte dei complessi di materie prime di godere di una crescita robusta. Ciò premesso, i prezzi del petrolio sono relativamente bassi rispetto agli standard storici e la potenziale questione commerciale potrebbe generare qualche distorsione a supporto dei prezzi di alcune delle principali materie prime, come rame e alluminio. Tuttavia nel 2019 dal settore delle materie prime non sembra che giungerà alcuna minaccia inflazionistica sostanziale, a meno che vi sia una ripresa robusta delle prospettive di crescita globali dovuta ai piani di stimolo messi in atto dalle banche centrali.

Rischi principali

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

Rischi geopolitici:
Asia/USA: Anche una guerra commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina sarebbe molto nociva per l'economia globale.
Europe: Incertezza politica in Italia e Francia.

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

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

Conclusioni

La prospettiva per il 2019 appare molto più incerta rispetto al 2018; la ripresa delle attività rischiose ha infatti registrato una robusta correzione alla fine del 2018 e questo a sua volta ha indotto il Federal Open Market Committee a prendere una pausa. Sebbene non possano essere esclusi ulteriori rialzi dei tassi da parte del Federal Open Market Committee nel 2019, la probabilità è limitata, in particolare alla luce della decelerazione globale e della debolezza di Cina ed Europa dal punto di vista macroeconomico. Questo lascia sembrare la prospettiva per le azioni un po' più difensiva in vista del 2019 e di conseguenza un posizionamento corto sulla duration non appare saggio. Molto dipenderà dagli imprevisti eventi geopolitici, laddove l'atteggiamento degli Stati Uniti sul commercio sarà fondamentale ai fini della prospettiva globale. Chiaramente l'economia globale è a fine ciclo e il dibattito si concentrerà su quando e non su se osserveremo un calo più marcato dell'attività globale.

Febbraio 2019

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Al 28 dicembre 2018 il patrimonio gestito di Mediolanum Gestione Fondi era pari a circa EUR 10,5 miliardi. La parte di essi gestita in veste di investment manager delegato per i Fondi CHALLENGE ammontava a circa EUR 951 milioni.

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

Blackrock Advisors (UK) Limited

BlackRock è uno dei maggiori fornitori di servizi globali di gestione degli investimenti. Al 30 settembre 2018, BlackRock gestiva USD 6.440 miliardi in azioni, obbligazioni, investimenti alternativi, strategie multi-asset e di gestione della liquidità per clienti istituzionali e privati. Attraverso BlackRock Solutions® ("BRS"), la società offre servizi di gestione del rischio e di consulenza che uniscono competenze nei mercati finanziari con sistemi e tecnologie sviluppati internamente.

Legal & General Investment Management Limited

Legal & General Investment Management Limited ("LGIM") è il braccio di gestione degli investimenti di Legal & General Group, una società del FTSE 100. Siamo uno dei più grandi gestori patrimoniali e uno dei principali investitori globali europei, con un patrimonio gestito di EUR 1.000 miliardi (al 31 dicembre 2018). Abbiamo costruito il nostro successo concentrandoci sui clienti e offrendo loro servizi e soluzioni adatti a soddisfare le loro esigenze. Offriamo strategie nell'intero spettro delle classi di attività, comprese azioni, obbligazioni, immobili, strumenti alternativi e liquidità, nonché strategie multi-asset personalizzate in base alle esigenze degli investitori istituzionali e privati.

LGIM è uno dei principali fornitori di gestione di fondi indicizzati del mondo. Siamo all'avanguardia nello sviluppo di soluzioni liability-driven per piani pensione a benefici definiti, un fornitore leader di soluzioni a contribuzione definita e offriamo inoltre un'ampia varietà di strategie mirate ad aiutare i nostri clienti a gestire i loro rispettivi obiettivi d'investimento. LGIM continua a innovare contestualmente all'evoluzione dei mercati, costruendo solide relazioni con i clienti, come ad esempio piani pensione, fondi sovrani, gestori patrimoniali e altri investitori professionali.

Siamo consapevoli del fatto che la nostra dimensione comporta anche responsabilità. Svolgiamo un ruolo attivo nelle società in cui investiamo, dall'esercizio dei diritti di voto in qualità di azionista al coinvolgimento diretto a livello di consiglio di amministrazione delle società. Stringendo rapporti con le imprese, puntiamo a liberare valore per gli investitori e a creare il futuro e la sostenibilità dei mercati finanziari.

Oltre ad avere una posizione leader nel Regno Unito, siamo cresciuti espandendoci in modo selettivo in nuovi mercati in Europa, nel Medio Oriente, in Asia e negli Stati Uniti. Riteniamo che mettere le nostre competenze al servizio delle esigenze dei nostri clienti internazionali significa che siamo ben posizionati per aiutarli a raggiungere i loro obiettivi.

*Dati interni di LGIM al 31 dicembre 2018, comprese posizioni in derivati e attività di consulenza.
Questi dati comprendono le attività gestite da LGIMA un Consulente per gli investimenti registrato presso la SEC.

Deutsche Asset Management Investment GmBH

Il Gruppo DWS (DWS) è uno dei principali gestori patrimoniali del mondo, con un patrimonio in gestione di EUR 662 miliardi (a 31 dicembre 2018). Con alle spalle oltre 60 anni di esperienza e una reputazione di eccellenza in Germania e in tutta Europa, DWS è riconosciuto dai clienti di tutto il mondo come una fonte fidata di soluzioni d'investimento integrate, stabilità e innovazione nell'intero spettro delle discipline d'investimento.

Offriamo a persone fisiche e istituzioni accesso alle nostre eccellenti competenze nell'investimento in tutte le principali classi di attività e soluzioni in linea con le tendenze di crescita. La nostra variegata esperienza nella gestione patrimoniale attiva, passiva e alternativa, nonché il profondo orientamento verso fattori ambientali, sociali e di governance - si completano a vicenda nel creare soluzioni mirate per i nostri clienti. Le competenze e conoscenze sul posto dei nostri economisti, analisti e professionisti dell'investimento si uniscono in un'unica Opinione coerente e globale del CIO, che si pone alla guida di un approccio d'investimento strategico.

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

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Mediobanca SGR S.p.A.*

Dal 1° dicembre 2018 Mediobanca Sgr è la nuova denominazione dell'ex Duemme Sgr. Duemme è stata costituita nel 2002 e, insieme a Duemme International Lux (ora Mediobanca Management Company SA), è interamente di proprietà di Banca Esperia. Nel novembre 2016 Mediobanca ha accettato di acquisire il controllo totale di Banca Esperia, la banca privata di cui è comproprietaria, insieme a Mediolanum, sin dalla costituzione nel 2001. Nel dicembre 2017 Banca Esperia è stata fusa in Mediobanca Spa e Duemme Sgr è stata ridenominata Mediobanca Sgr.

Al maggio 2018, il patrimonio gestito da Mediobanca Sgr ammontava a circa EUR 12,5 miliardi. Mediobanca Sgr ha sede a Milano, Italia; a maggio aveva 45 dipendenti, principalmente gestori di fondi e analisti.

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

Trea Asset Management SGIIC SA

Trea Asset Management SGIIC SA è stata costituita nel 2006, dopo lo scorporo di Fibanc (team di front-office). Il 31 dicembre 2018, il Patrimonio gestito e le attività in consulenza ammontavano a circa EUR 4,6 miliardi. È un'azienda indipendente di gestione patrimoniale con competenze nell'investimento long-only e alternativo, specializzata in soluzioni personalizzate per clienti istituzionali e sostenuta da Lovell & Minnick, una prestigiosa società statunitense di private equity focalizzata sugli istituti finanziari. La società ha sede a Barcellona e dispone di un team di circa 70 dipendenti, compresi 30 professionisti dell'investimento.

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

Tenax Capital Limited*

Tenax Capital è una boutique di gestione di investimenti specializzata in titoli finanziari mondiali, autorizzata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, che da oltre dieci anni consegue rendimenti di livello azionario e, al contempo, protegge il capitale degli investitori. La società è stata costituita nel 2004 da Massimo Figna, con lo riuscito lancio di Tenax Financials Fund. Da allora, la società ha accumulato un'ampia esperienza nella gestione di fondi d'investimento regolamentati come pure di gestioni patrimoniali. Nell'aprile 2012, la società ha avviato la sua seconda strategia, Tenax Credit Opportunities Fund, costituito per investire e offrire credito a mutuatari non finanziari europei. Nel 2015 è stato lanciato Tenax Italian Credit Fund. Tutti i fondi sono supportati da strutture solide e complete che sono state esaminate e approvate da molti investitori terzi e da molte banche centrali. Nel 2016, Tenax Capital ha concordato un programma garantito per i suoi fondi di finanziamento diretto con il FEI (Fondo Europeo per gli Investimenti) che ha condotto una due diligence completa. Nel 2017, sotto la nuova struttura Tenax UCITS ICAV, Tenax Capital ha lanciato un fondo di strumenti Insurance Linked Securities (Tenax ILS UCITS Fund), cui ha fatto seguito nel 2018 Tenax Dynamic Income Fund. In una seconda struttura, Tenax QIAIF ICAV, nel 2018 è stato lanciato Tenax PMI Fund, un fondo di credito focalizzato sull'offerta di finanziamento del debito a medio termine a piccole e medie imprese (PMI) con sede in Italia.

Al 31 dicembre 2018, Tenax Capital deteneva attività in gestione per circa EUR 654 mln, di cui EUR 420 mln gestiti in veste di investment manager delegato.

Invesco Asset Management Deutschland GMBH[1]

Invesco è una delle principali aziende di investimento indipendenti a livello mondiale, concentrata esclusivamente sulla gestione degli investimenti. Con 7.252 dipendenti in tutto il mondo al 30 settembre 2018, tutti gli sforzi dell'azienda in termini di capitale intellettuale, forza globale e stabilità operativa sono mirati ad aiutare gli investitori a raggiungere i loro obiettivi finanziari a lungo termine. Grazie alle sue solide e peculiari competenze nella gestione degli investimenti, Invesco offre un'ampia varietà di strategie di investimento e veicoli a clienti privati ed istituzionali di tutto il mondo. Presente in oltre 20 paesi, la società è quotata sulla New York Stock Exchange con il simbolo IVZ. Al 30 settembre 2018 le attività in gestione erano complessivamente pari a EUR 844.634,7 milioni.

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Robeco Institutional Asset Management B.V.[2]

Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) è un gestore patrimoniale globale, con sede a Rotterdam, Paesi Bassi. Robeco offre un mix di soluzioni di investimento nell'ambito di una vasta gamma di strategie a investitori istituzionali e privati di tutto il mondo. Al settembre 2018, Robeco aveva un patrimonio in gestione di EUR 171 miliardi, il 70% del quale era istituzionale.

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

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

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

JP Morgan Asset Management (UK) Limited[3]

JPMorgan Asset Management (UK) Limited fa parte di un gruppo di società operante con il nome di JPMAM, la denominazione commerciale del gruppo globale di società di gestione patrimoniale appartenente a JPMC. JPMC è la capogruppo di JPMorgan Asset Management (UK) Limited.

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

AQR Capital Management LLC [4,5]

AQR è una società globale di gestione degli investimenti, creata sulla linea di intersezione tra teoria finanziaria e applicazione pratica. Ci impegniamo a generare risultati superiori di lungo termine per i nostri clienti, cercando di eliminare i rumori del mercato e identificare e isolare ciò che ha più importanza, sviluppando nuove idee che resistono alle prove più rigorose. Il nostro orientamento sugli aspetti pratici e sull'analisi ci ha resi leader nelle strategie alternative e tradizionali dal 1998.

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

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

La società ha 36 responsabili e 1.035 dipendenti, circa la metà dei quali ha conseguito titoli di studio avanzati. Abbiamo sede a Greenwich, Connecticut, con uffici a Boston, Chicago, Hong Kong, Londra, Los Angeles, Sydney e Tokyo. Al 31 dicembre 2018 AQR aveva un patrimonio in gestione di USD 196 miliardi*.

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

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

Wellington Management [6,10]

Con USD 1.003 miliardi di attività in gestione, Wellington Management agisce in qualità di consulente per gli investimenti per oltre 2.200 clienti situati in oltre 62 paesi al 31 dicembre 2018. Il nostro unico obiettivo è l'investimento, dalle azioni e obbligazioni alle valute e alle materie prime globali. Ci piace descriverci come una comunità di team che crea soluzioni concepite per rispondere alle esigenze specifiche dei clienti. Il nostro punto di forza, quello che ci contraddistingue, è la nostra ricerca proprietaria e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione e utilizzata soltanto per la gestione dei portafogli dei nostri clienti.

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

Morgan Stanley Investment Management Limited [7]

Morgan Stanley è stata fondata il 16 settembre 1935. Oggi oltre 59.835 dipendenti in oltre 41 paesi sono dedicati al miglioramento e alla definizione del settore dei servizi finanziari e all'offerta ai clienti di servizi di vendita, negoziazione e market making virtualmente in ogni tipo di strumento finanziario in tutto il mondo. Morgan Stanley e il suo personale hanno contribuito a ridefinire il significato di servizi finanziari. L'organizzazione è sempre stata all'avanguardia nella consulenza ai clienti su operazioni strategiche, nell'aprire la strada all'espansione globale della finanza e dei mercati di capitali e nell'offrire nuove opportunità a investitori privati e istituzionali.

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

Con USD 471 miliardi di patrimonio in gestione al 30 settembre 2018, Morgan Stanley Investment Management (MSIM) è un'organizzazione incentrata sul cliente, dedicata all'offerta di soluzioni d'investimento e di gestione del rischio a un'ampia varietà di investitori e istituzioni, come ad esempio, società, piani pensionistici, intermediari, fondi sovrani, banche centrali, donazioni e fondazioni, governi e partner consulenti in tutto il mondo. Con oltre quattro decenni di esperienza nella gestione patrimoniale, le nostre strategie di investimento coprono l'intero spettro di rischio/rendimento nelle varie regioni geografiche, stili d'investimento e classi di attività, tra cui azioni, reddito fisso, classi alternative e mercati privati. MSIM offre ai propri clienti l'attenzione personalizzata, l'intelligenza e la creatività di alcuni dei più brillanti professionisti del settore, nonché accesso alle risorse globali di Morgan Stanley.

Con 658 professionisti dell'investimento in tutto il mondo e 44 uffici dislocati in 21 paesi, MSIM è in grado di offrire una profonda conoscenza e competenza a livello locale, incarnando al contempo la solidità della nostra presenza e delle nostre risorse globali. Al fine di favorire l'offerta di soluzioni d'investimento personalizzate e a valore aggiunto ai clienti, i nostri team d'investimento sono organizzati per competenza: Solutions & Multi-Asset, Real Assets, Active Fundamental Equity, Private Credit & Equity, Global Fixed Income, e Global Liquidity. Il team Business Operations offre funzioni centralizzate a supporto dei team d'investimento.

Neuberger Berman Europe Limited [8]

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

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

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

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

BlueBay Asset Management LLP [9]

BlueBay è un gestore globale specializzato nel reddito fisso, con una posizione esclusiva nel punto di convergenza tra gestione patrimoniale tradizionale e alternativa. Con sede centrale a Londra e una forte presenza europea, investiamo oltre USD 60 miliardi per gli investitori istituzionali e istituti finanziari nel segmento obbligazionario su scala globale, da portafogli con benchmark attivi fino alle strategie alternative e al debito privato.

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

Il nostro scopo consiste nel proteggere e far crescere i patrimoni dei nostri clienti e ridefinire le migliori pratiche di gestione patrimoniale. Lo facciamo attenendoci ai nostri valori di rispetto e collaborazione, eccellenza e integrità individuali che costituiscono la spina dorsale della nostra società sin dal suo avvio nel 2001.

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

[1]Con effetto dal 29 marzo 2018, Invesco Asset Management Deutschland GmbH è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.
[2]Con effetto dal 10 aprile 2018, Robeco Institutional Asset Management B.V (RIAM) è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.
[3]Con effetto dal 10 aprile 2018, JP Morgan Asset Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE North American Equity Fund e CHALLENGE Pacific Equity Fund.
[4]Con effetto dal 2 luglio 2018, AQR Capital Management LLC ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund e CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited and Legal & General Investment Management Limited.
[5]Con effetto dal 16 luglio 2018, AQR Capital Management LLC ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Pacific Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.
[6]Con effetto dal 30 luglio 2018, Wellington Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.
[7]Con effetto dal 1° ottobre 2018, Morgan Stanley ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Income Fund e CHALLENGE International Bond Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[8]Con effetto dal 1° novembre 2018, Neuberger Berman ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Income Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[9]Con effetto dal 6 novembre 2018, Bluebay Asset Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Bond Fund in luogo di Legal & General Investment Management Limited.
[10]Con effetto dal 17 dicembre 2018, Wellington Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund e CHALLENGE Technology Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.

RELAZIONE DEI REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI
CHALLENGE FUNDS

Relazione sulla revisione contabile del bilancio

Opinione sul bilancio di Challenge Funds (il "Fondo")

A nostro parere il bilancio del Fondo:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2018 e della perdita per l'esercizio finanziario chiuso a tale data; e
- è stato correttamente redatto in conformità alle norme in materia di informativa finanziaria, ai Regolamenti applicabili e alle disposizioni del Regolamento

Il bilancio da noi sottoposto a revisione contabile comprende:

- il Prospetto della posizione finanziaria;
- il Conto economico complessivo;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili; e
- le relative note integrative da 1 a 27, inclusa una sintesi dei principali criteri contabili specificati nella nota 2.

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

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

Elementi alla base del parere

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

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

Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale

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

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

Altre informazioni

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

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

Non abbiamo osservazioni da evidenziare al riguardo.

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

Responsabilità della Società di Gestione per il bilancio

La Società di Gestione è responsabile della redazione e della corretta presentazione del bilancio in conformità con i principi di rendicontazione finanziaria vigenti e del controllo interno a suo giudizio necessario a consentire la redazione di un bilancio che sia esente da anomalie rilevanti imputabili a frodi o errori.

Nella redazione del bilancio, la Società di Gestione è tenuta a valutare la capacità del Fondo di mantenere la continuità aziendale, evidenziandone eventuali problematiche, e utilizzando il presupposto della continuità aziendale salvo ove la Società di Gestione intenda liquidare il Fondo o cessare le operazioni, ovvero non disponga di alternative realistiche

Responsabilità della Società di revisione per la revisione contabile del bilancio

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

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

- individuiamo e valutiamo i rischi di anomalie rilevanti in bilancio, imputabili a frodi o errori, definiamo e applichiamo procedure di revisione in risposta a tali rischi, e raccogliamo elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere. Il rischio di non individuare un'anomalia rilevante dovuta a frode è più elevato rispetto ad anomalie imputabili a errori, poiché le frodi possono implicare collusione, falsificazione, omissioni intenzionali, presentazioni ingannevoli o l'elusione del controllo interno.

- esaminiamo il controllo interno ai fini della revisione per definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo interno del Fondo.

- valutiamo l'adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili e della relativa informativa a cura della Società di Gestione.

- traiamo conclusioni circa l'adeguata applicazione del presupposto della continuità aziendale da parte della Società di Gestione e, in base agli elementi probativi ottenuti dalla revisione, ove sussistano elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità del Fondo di mantenere la sua continuità aziendale. Ove appurassimo l'esistenza di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione di revisione è tenuta a evidenziare gli adempimenti informativi correlati nel bilancio o, qualora tali adempimenti informativi fossero inadeguati, a modificare il giudizio espresso. Le nostre conclusioni si basano sugli elementi probativi ottenuti dalla revisione alla data della nostra relazione. Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero comportare la fine della continuità aziendale dell'entità (oppure del gruppo, ove pertinente).

- valutiamo in termini complessivi la presentazione, la struttura e i contenuti del bilancio, incluse le informative, e la capacità del bilancio di rappresentare le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornirne una presentazione fedele.

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

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

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

Relazione su altri requisiti legali e normativi

Parere su altre questioni prescritte dai Regolamenti applicabili
Sulla base esclusivamente del lavoro eseguito nel corso della revisione contabile, riferiamo che:

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

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

Data: 29 marzo 2019

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	1.334.339.741	1.571.990.366	768.563.670	999.459.257
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	13.499.756	13.698.407	5.317.329	5.395.571
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	73.646.065	47.655.776	72.799.660	34.877.233
Importi esigibili alla vendita di investimenti	4.281.177	5.288	998.660	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	904.082	339.425	691.230	629.072
Interessi e dividendi esigibili, netti	914.978	1.420.233	877.393	702.818
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	7.451	860	12.033
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	176.824	492.491	40.420	200.962
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	355.380	-	232.523
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	80.415	-	-
Altre attività	612.835	17.937	6.071	6.447
TOTALE ATTIVITÀ	**1.428.375.458**	**1.636.063.169**	**849.295.293**	**1.041.515.916**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	63	133.302	874	1.281.380
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	3.760.295	6.497	988.609	-
Importi dovuti al riscatto	165.398	682.133	80.440	473.042
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	1.099	41.669	13.640
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	1.864	196.996	19.361	160.057
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	168.370	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.074.766	2.203.719	1.226.106	1.411.380
Commissioni di performance dovute	1.164.177	17.174	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	828.105	215.778	163.624	149.807
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**7.994.668**	**3.625.068**	**2.520.683**	**3.489.306**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.420.380.790**	**1.632.438.101**	**846.774.610**	**1.038.026.610**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	154.878.329,835	165.854.235,050	156.599.173,508	162.781.500,628
Valore patrimoniale netto per quota	8,805	9,470	4,858	5,742
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	2.722.768,154	2.299.196,155	5.003.314,987	4.446.417,255
Valore patrimoniale netto per quota	9,899	11,407	6,974	8,231
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	2.111.560,996	2.300.489,059	4.646.413,402	5.105.586,936
Valore patrimoniale netto per quota	11,274	12,189	8,163	9,698

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	309.583,273	336.037,574	992.296,800	1.085.774,843
Valore patrimoniale netto per quota	19,162	22,191	13,322	15,802
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	200.608.984	261.135.899	137.270.034	186.085.935
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	16.646.238	7.293.592	6.368.392	6.036.644
Importi esigibili alla vendita di investimenti	2.564.909	471.688	15.007	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	225.507	161.913	102.041	55.664
Interessi e dividendi esigibili, netti	31.273	311	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	71.118	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	5.630	1.946	7.074	-
TOTALE ATTIVITÀ	**220.082.541**	**269.136.467**	**143.762.548**	**192.178.243**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	-	71.118	-	11
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	4.380.377	1.125.223	698.531	15.871
Importi dovuti al riscatto	72.116	564.649	38.460	187.719
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	1.818.266	408.375
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	322.588	385.378	207.549	262.721
Commissioni di performance dovute	50.773	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	31.917	38.029	19.394	25.545
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**4.857.771**	**2.184.397**	**2.782.200**	**900.242**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**215.224.770**	**266.952.070**	**140.980.348**	**191.278.001**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	41.132.236,233	40.927.583,808	24.653.247,763	25.101.256,508
Valore patrimoniale netto per quota	4,164	5,030	5,309	7,073
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	6.195.296,968	7.091.050,681	1.008.046,389	1.025.590,740
Valore patrimoniale netto per quota	7,093	8,612	10,007	13,399
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	85.453.759	95.920.159	453.535.369	559.887.386
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	3.429.425	3.479.887
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	4.963.041	14.984.620	33.155.873	15.037.528
Importi esigibili alla vendita di investimenti	193.910	3.808.716	13.035.786	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	100.222	74.944	182.796	298.750
Interessi e dividendi esigibili, netti	4.623	-	203.976	679.974
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	50.195
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	70.450	3.620.911
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	125.109
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	6.538	321	3.953	5.541
TOTALE ATTIVITÀ	**90.722.093**	**114.788.760**	**503.617.628**	**583.185.281**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	247	50.195
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	587.650	1.921.527	13.663.999	-
Importi dovuti al riscatto	18.150	268.696	3.013.885	190.089
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	93.522	1.720.442
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	134.238	157.682	718.177	807.922
Commissioni di performance dovute	107.964	47.231	1.381.724	12.118
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	3.161	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	13.698	19.951	80.147	82.305
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**861.700**	**2.415.087**	**18.954.862**	**2.863.071**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**89.860.393**	**112.373.673**	**484.662.766**	**580.322.210**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	11.035.042,846	12.242.489,546	73.785.419,664	74.468.202,121
Valore patrimoniale netto per quota	6,848	7,809	6,172	7,326
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	2.113.144,715	1.807.738,543
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,068	7,454
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	975.141,967	997.838,040	1.463.768,191	1.578.063,597
Valore patrimoniale netto per quota	14,662	16,807	8,026	9,576

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	395.868,059	422.876,158
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,784	14,537
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	505.044.259	625.926.668	168.704.207	334.332.068
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	19.640.386	9.569.826	1.737.732	1.763.303
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	26.968.262	21.714.940	17.200.574	13.561.102
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	122.713	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	458.486	472.395	472.725	198.794
Interessi e dividendi esigibili, netti	464.788	500.354	395.123	463.846
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	126.989	-	19.292
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	142.120	-	73.755
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	51.346	8.328	6.376	3.225
TOTALE ATTIVITÀ	**552.627.527**	**658.461.620**	**188.639.450**	**350.415.385**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	-	114.425	38	462.609
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	301.638	200.701
Importi dovuti al riscatto	173.413	614.757	51.867	162.677
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	12.565	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	930.324	1.019.735	290.497	481.084
Commissioni di performance dovute	1.388.189	48.314	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	205.770	3.582.418	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	98.842	105.189	29.310	46.125
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**2.796.538**	**5.497.403**	**673.350**	**1.353.196**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**549.830.989**	**652.964.217**	**187.966.100**	**349.062.189**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	60.647.733,716	60.624.228,604	28.203.533,205	44.982.925,139
Valore patrimoniale netto per quota	7,944	9,276	6,013	7,188
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.904.679,846	4.433.138,441	1.598.379,455	1.861.262,914
Valore patrimoniale netto per quota	17,423	20,446	11,506	13,825
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	604.366.876	652.401.061	519.770.953	624.032.244
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	2.693.914	2.733.555	4.390.115	4.454.713
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	31.347.904	22.251.927	42.942.655	18.423.451
Importi esigibili alla vendita di investimenti	1.807.415	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	377.199	303.870	407.099	205.041
Interessi e dividendi esigibili, netti	652.677	490.076	1.058.778	990.444
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	26.285	-	36.235
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	1.774.857	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	146.464	-	145.941
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	4.259	4.243	5.142	6.884
TOTALE ATTIVITÀ	**641.250.244**	**680.132.338**	**568.574.742**	**648.294.953**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	631	1.029.022	77	1.020.800
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	2.417.244	-	8.402.851	81.687
Importi dovuti al riscatto	35.539	540.241	143.726	227.600
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	58
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	957.368	942.136	804.635	912.453
Commissioni di performance dovute	738.377	-	826.825	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	103.882	94.726	85.917	88.999
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**4.253.041**	**2.606.125**	**10.264.031**	**2.331.597**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**636.997.203**	**677.526.213**	**558.310.711**	**645.963.356**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	94.380.219,182	90.358.834,406	103.994.979,563	117.427.701,482
Valore patrimoniale netto per quota	6,511	7,205	5,145	5,270
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	1.735.460,058	1.841.181,019	2.209.548,615	2.506.998,637
Valore patrimoniale netto per quota	12,955	14,408	10,516	10,826
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	400.838.671	582.675.426	566.315.571	470.012.145
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	11.019.403	2.750.817	2.791.296
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	40.176.278	8.164.399	56.369.348	26.611.986
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	308.428	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	515.592	400.314	1.353.906	763.448
Interessi e dividendi esigibili, netti	64.788	356.445	127.170	205.207
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	14.636
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	103.594
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	4.126	57.188	3.544	3.334
TOTALE ATTIVITÀ	**441.599.455**	**602.673.175**	**627.228.784**	**500.505.646**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	167	-	47	846.518
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	20.307.532	82.268	1.178.725	-
Importi dovuti al riscatto	58.251	718.617	300.624	748.294
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	670.950	847.249	928.136	694.601
Commissioni di performance dovute	377.930	-	24.011	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	80.557	75.401	89.670	70.315
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**21.495.387**	**1.723.535**	**2.521.213**	**2.359.728**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**420.104.068**	**600.949.640**	**624.707.571**	**498.145.918**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	117.585.391,212	141.556.739,932	134.012.431,328	103.865.410,634
Valore patrimoniale netto per quota	3,376	4,037	4,433	4,545
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.584.193,917	3.805.574,444	2.937.200,783	2.418.326,788
Valore patrimoniale netto per quota	6,459	7,763	10,443	10,764
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	561.625.439	418.100.612	75.208.221	83.161.217
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	84.291.320	99.887.769	1.060.346	98.117
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	29.093.419
Importi esigibili su sottoscrizioni	12.290.148	2.442.582	105.255	196.134
Interessi e dividendi esigibili, netti	6.051.778	4.964.157	1.246	487
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	-	-	36.675	369
TOTALE ATTIVITÀ	**664.258.685**	**525.395.120**	**76.411.743**	**112.549.743**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	29.279.224
Importi dovuti al riscatto	1.008.423	5.639.780	548.233	17.785
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	253
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	136.896	109.869	57.680	61.336
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	227.668	97.746	10.399	11.499
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**1.372.987**	**5.847.395**	**616.312**	**29.370.097**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**662.885.698**	**519.547.725**	**75.795.431**	**83.179.646**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	90.814.517,621	64.955.065,914	9.763.551,737	10.273.811,582
Valore patrimoniale netto per quota	6,760	6,776	4,645	4,407
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.932.880,288	6.353.168,605	3.283.118,972	4.304.390,553
Valore patrimoniale netto per quota	12,457	12,501	9,273	8,806
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	547.287.273	596.313.122	184.348.530	212.313.218
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	18.415.002	1.443.404	8.713.159	4.443.339
Importi esigibili alla vendita di investimenti	2.243.800	22.834.119	-	6.653.248
Importi esigibili su sottoscrizioni	101.453	44.093	229.424	130.929
Interessi e dividendi esigibili, netti	5.109.234	6.009.981	768.716	1.101.584
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	28.390	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	695.245	2.431.546
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	89.440	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	14.035	753	14.211	552
TOTALE ATTIVITÀ	**573.288.627**	**626.645.472**	**194.769.285**	**227.074.416**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	555.434	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	3.357.095	22.821.776	-	8.247.785
Importi dovuti al riscatto	26.140	26.716	21.679	22.771
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	67.340	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	392.120	900.373
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	520.650	534.585	181.095	197.784
Commissioni di performance dovute	145.429	-	35.738	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	72.800	74.605	29.284	31.255
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**4.744.888**	**23.457.682**	**659.916**	**9.399.968**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**568.543.739**	**603.187.790**	**194.109.369**	**217.674.448**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	78.285.244,085	81.561.612,074	16.433.421,209	11.574.537,978
Valore patrimoniale netto per quota	7,107	7,208	5,188	5,032
Numero di quote 'B' in circolazione	487.633,204	618.978,303	432.279,450	497.673,566
Valore patrimoniale netto per quota	4,663	4,739	4,963	4,844
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	14.052.847,520	20.903.590,774
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,356	6,514
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	355.563,377	370.193,980
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,725	4,872
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	400.993,633	485.105,363	477.013,365	529.707,322
Valore patrimoniale netto per quota	12,478	12,683	10,167	9,882

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	540.602,552	672.665,159	527.294,680	666.899,187
Valore patrimoniale netto per quota	9,006	9,170	9,739	9,524
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	239.379,392	323.386,899
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,118	11,417
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	333.911,173	398.521,840
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,186	9,497

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	400.930.724	473.550.076	451.474.279	414.908.020
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	24.793.958	2.110.978	7.828.074	6.006.919
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	3.659.665	-	1.797.487
Importi esigibili su sottoscrizioni	115.810	33.395	341.408	134.864
Interessi e dividendi esigibili, netti	2.996.668	5.506.531	3.218.905	2.156.717
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	989.950	-	13.728	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	47.413	-	1.770.389	3.035.878
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	798.361	-	-	-
Altre attività	-	1.457	-	165
TOTALE ATTIVITÀ	**430.672.884**	**484.862.102**	**464.646.783**	**428.040.050**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	2.756.954	-	60.025	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	4.814.464	-	2.809.511
Importi dovuti al riscatto	44.478	95.533	16.559	84.845
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	3.094.100	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	25.948	-	607.979	1.166.370
Swap al valore equo (nota 16, 17)	385.158	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	460.414	513.867	504.233	446.865
Commissioni di performance dovute	230.119	58.491	244.798	3.145
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	9.105	-	-	-
Altre spese dovute	66.554	61.318	60.561	55.783
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**7.072.830**	**5.543.673**	**1.494.155**	**4.566.519**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**423.600.054**	**479.318.429**	**463.152.628**	**423.473.531**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	40.166.707,885	44.521.775,751	56.797.712,991	44.506.076,754
Valore patrimoniale netto per quota	9,845	9,971	5,946	5,918
Numero di quote 'B' in circolazione	1.128.585,669	1.225.254,935	627.297,566	694.533,952
Valore patrimoniale netto per quota	6,415	6,546	5,399	5,443
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	10.707.875,622	13.562.544,716
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,187	8,492
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	883.344,166	906.181,198
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,029	6,335
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	409.386,247	496.297,932	275.569,139	347.616,575
Valore patrimoniale netto per quota	17,092	17,347	11,649	11,618

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	1.152.965,384	1.519.840,690	725.996,804	855.053,964
Valore patrimoniale netto per quota	12,076	12,349	10,595	10,701
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	676.393,318	775.726,171
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,049	14,610
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	765.712,664	917.149,811
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,269	11,863

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	931.217.903	978.986.520	-	22.837.332
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	9.535.387	9.675.701	-	39.488.878
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	54.308.289	37.958.689	-	14.666.017
Importi esigibili alla vendita di investimenti	785.455	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.268.837	551.300	-	39.619
Interessi e dividendi esigibili, netti	943.280	970.654	-	46.975
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	26.849	54.778	-	326.185
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	505.756	1.292.897	-	14.972
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	223.153	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	11.265	13.621	-	404
TOTALE ATTIVITÀ	**998.603.021**	**1.029.727.313**	**-**	**77.420.382**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	117.312	1.483.104	-	525.211
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	552.688	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	465.446	282.442	-	283.245
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	386.606	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	134.060	568.079	-	14.562
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.773.925	1.688.559	-	141.022
Commissioni di performance dovute	284.793	22.567	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	167.012	139.907	-	12.840
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**3.881.842**	**4.184.658**	**-**	**976.880**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**994.721.179**	**1.025.542.655**	**-**	**76.443.502**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	102.875.854,566	98.335.048,515	-	7.652.010,488
Valore patrimoniale netto per quota	7,673	8,624	-	4,259
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	13.169.489,221	9.798.881,557	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	8,116	9,519	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	9.164.771,314	6.655.752,005	-	5.384.947,254
Valore patrimoniale netto per quota	9,778	11,035	-	8,143

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

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S (cont.)				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione	568.832,077	587.746,000	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	15,632	18,422	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	490.340.960	581.250.138	1.635.061.276	1.771.596.659
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	60.829.022	125.912.301	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	27.222.256	42.529.173	264.753.767	222.977.202
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	8.000.000	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	309.148	1.499.780	4.828.467	5.652.256
Interessi e dividendi esigibili, netti	6.042.316	6.385.194	2.924.427	3.499.777
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	2.510.004	1.985.050	363.071	4.305.760
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	1.320.888	686.092	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	1.159.578	2.642.487	-	-
Altre attività	12.325	61.958	-	5.738
TOTALE ATTIVITÀ	**589.746.497**	**770.952.173**	**1.907.931.008**	**2.008.037.392**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	3.745.308	2.737.383	796.467	5.405.506
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	15.379	-	-
Importi dovuti al riscatto	758.239	1.620.372	964.008	1.103.630
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	1.869.659	932.028	9.276.043	2.238.315
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	100.400	726.872	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	2.572.945	10.467.432	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	741.990	950.653	4.872.758	4.754.352
Commissioni di performance dovute	-	34.105	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	81.990	111.667	-	-
Altre spese dovute	116.218	106.374	367.968	303.653
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**9.986.749**	**17.702.265**	**16.277.244**	**13.805.456**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**579.759.748**	**753.249.908**	**1.891.653.764**	**1.994.231.936**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione	18.018.474,368	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	4,813	-	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	1.926.474,462	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	4,803	-	-	-

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione	20.633.716,089	33.064.378,796	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	10,908	11,540	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	28.187.233,330	37.730.398,452	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	9,179	9,851	-	-
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	178.314.029,673	166.339.511,357
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,609	11,989

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	279.204.136	245.374.187	186.352.540	169.592.898
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	36.866.252	43.103.091	28.125.930	24.886.460
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	854.574	1.098.233	602.128	757.033
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.369.069	1.347.108	1.799.740	1.706.818
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	38.122	686.720	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	30.944
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	2.130	328	13.694	167
TOTALE ATTIVITÀ	**318.334.283**	**291.609.667**	**216.894.032**	**196.974.320**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	160.445	789.833	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	233.325	141.813	290.694	243.672
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	1.967.089	116.315	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	20.076
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	633.588	551.328	273.656	241.468
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	48.831	47.744	34.824	35.446
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**3.043.278**	**1.647.033**	**599.174**	**540.662**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**315.291.005**	**289.962.634**	**216.294.858**	**196.433.658**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	24.134.282,156	21.003.738,514	15.626.884,257	14.129.240,515
Valore patrimoniale netto per quota	13,064	13,805	13,841	13,903

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ATTIVITÀ				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	163.838.952	152.865.162	598.551.322	606.951.303
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	10.874.316	18.116.516	36.871.383	21.176.272
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	813.295	934.780	1.398.235	2.378.274
Interessi e dividendi esigibili, netti	990.365	1.005.700	2.846.213	2.558.120
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	-	287	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	**176.516.928**	**172.922.445**	**639.667.153**	**633.063.969**
PASSIVITÀ				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	344.449	258.587	460.797	488.013
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	157.073	148.832	439.006	674.396
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	25.978	28.240	101.942	93.241
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**527.500**	**435.659**	**1.001.745**	**1.255.650**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**175.989.428**	**172.486.786**	**638.665.408**	**631.808.319**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione	14.706.836,222	14.115.177,301	65.432.871,943	63.081.013,634
Valore patrimoniale netto per quota	11,967	12,220	9,761	10,016

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2018	TOTALE Dicembre 2017
ATTIVITÀ		
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	12.250.253.649	13.691.659.078
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	123.823.883	229.982.841
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	1.026.708.342	776.017.144
Importi esigibili alla vendita di investimenti	26.357.260	76.323.630
Importi esigibili su sottoscrizioni	29.049.067	19.796.902
Interessi e dividendi esigibili, netti	39.857.524	43.069.511
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	3.970.974	7.722.727
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	4.627.385	13.581.550
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	89.440	1.548.039
Swap al valore equo (nota 16, 17)	1.957.939	2.722.902
Altre attività	821.229	201.193
TOTALE ATTIVITÀ	**13.507.516.692**	**14.862.625.517**
PASSIVITÀ		
Scoperto in banca (nota 11)	8.194.089	15.950.417
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	60.597.234	71.421.913
Importi dovuti al riscatto	9.334.339	15.687.718
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	18.520.772	3.722.395
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	1.375.254	5.474.080
Swap al valore equo (nota 16, 17)	2.958.103	10.635.802
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	20.018.298	21.140.976
Commissioni di performance dovute	7.000.847	243.145
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	208.931	3.582.418
Interessi dovuti su swap	91.095	111.667
Altre spese dovute	2.955.102	2.111.821
TOTALE PASSIVO (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)	**131.254.064**	**150.082.352**
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**13.376.262.628**	**14.712.543.165**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2019:

Amministratore: Amministratore:

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	28.203.333	32.350.634	26.698.916	22.319.610
Interessi da investimenti in titoli	77.726	50.006	-	76.211
Interessi bancari	212.840	76.664	17.121	7.857
Altri proventi	191.677	323.868	750.136	2.055.756
TOTALE ENTRATE	**28.685.576**	**32.801.172**	**27.466.173**	**24.459.434**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	26.177.364	26.544.271	16.230.261	16.299.332
Commissioni di performance (nota 9)	15.746.881	13.536.487	4.930.946	9.168.743
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	318.226	319.813	203.948	203.461
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	89.391	92.413	61.673	62.522
Compensi dei revisori dei conti	9.824	9.674	5.855	6.153
Oneri bancari e relative commissioni	303.546	140.619	332.419	155.447
Costi delle operazioni	569.196	169.059	1.191.189	1.530.991
Interessi su swap	94.439	186.025	-	39.206
Altri oneri	858.975	831.712	526.947	522.554
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	7.998.285	9.228.437	2.525.126	2.865.641
TOTALE USCITE	**52.166.127**	**51.058.510**	**26.008.364**	**30.854.050**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(23.480.551)**	**(18.257.338)**	**1.457.809**	**(6.394.616)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	525.716.530	121.760.821	59.826.913	45.137.917
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(3.053.536)	8.677.969	29.719	(832.654)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(8.950)	2.983.918	(155.466)	806.793
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	891.354	(2.723.009)	(275.733)	(636.358)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(794.864)	(1.741.510)	(520.240)	(1.104.013)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(574.317)	945.795	-	(3.017.981)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**522.176.217**	**129.903.984**	**58.905.193**	**40.353.704**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(608.094.233)	(53.117.619)	(214.471.989)	19.199.641
Contratti future	(6.352)	70.822	(39.202)	(483.613)
Contratti di cambio a termine	(120.536)	(3.058.808)	(19.846)	(157.725)
Opzioni	439.484	(439.484)	287.717	(323.268)
Swap	87.954	(87.954)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(607.693.683)**	**(56.633.043)**	**(214.243.320)**	**18.235.035**
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(108.998.017)**	**55.013.603**	**(153.880.318)**	**52.194.123**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(108.998.017)**	**55.013.603**	**(153.880.318)**	**52.194.123**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	7.597.997	8.157.371	4.327.497	6.472.029
Interessi da investimenti in titoli	238	301	-	-
Interessi bancari	6.569	1.790	-	-
Altri proventi	449.795	968.632	8.221	370.086
TOTALE ENTRATE	**8.054.599**	**9.128.094**	**4.335.718**	**6.842.115**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	4.364.715	5.041.150	2.900.981	3.894.022
Commissioni di performance (nota 9)	2.310.184	4.986.340	1.453.824	3.235.272
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	52.357	58.364	34.608	47.103
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	22.283	24.329	14.200	16.250
Compensi dei revisori dei conti	1.489	1.577	971	1.133
Oneri bancari e relative commissioni	71.264	63.849	69.307	65.904
Costi delle operazioni	627.278	600.832	38.315	291.388
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	137.992	144.891	116.786	117.241
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.897.795	2.011.836	667.608	1.563.500
TOTALE USCITE	**9.485.357**	**12.933.168**	**5.296.600**	**9.231.813**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(1.430.758)**	**(3.805.074)**	**(960.882)**	**(2.389.698)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	7.288.077	28.656.673	132.097	40.414.928
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	322.505	3.739	(4.388.153)	2.197.939
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	16.209	(26.728)	(214)	124
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**7.626.791**	**28.633.684**	**(4.256.270)**	**42.612.991**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(50.447.750)	12.306.182	(40.236.615)	(5.297.969)
Contratti future	(71.118)	71.118	(1.409.891)	(408.375)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(50.518.868)**	**12.377.300**	**(41.646.506)**	**(5.706.344)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(44.322.835)**	**37.205.910**	**(46.863.658)**	**34.516.949**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(44.322.835)**	**37.205.910**	**(46.863.658)**	**34.516.949**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	2.105.292	3.381.965	11.571.844	15.145.027
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	15.440
Interessi bancari	12	-	40.280	10.826
Altri proventi	1.034.942	584.528	60.731	96.681
TOTALE ENTRATE	**3.140.246**	**3.966.493**	**11.672.855**	**15.267.974**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.850.473	2.335.698	9.237.909	9.844.346
Commissioni di performance (nota 9)	686.417	1.707.584	3.359.178	4.152.455
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	33.973	30.761	114.048	115.790
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	10.889	11.731	38.267	38.049
Compensi dei revisori dei conti	620	662	3.349	3.434
Oneri bancari e relative commissioni	38.777	22.167	136.977	65.492
Costi delle operazioni	130.861	226.109	678.703	14.481
Interessi su swap	-	-	-	59.682
Altri oneri	58.929	68.472	306.595	327.013
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	410.085	563.180	1.174.848	1.275.128
TOTALE USCITE	**3.221.024**	**4.966.364**	**15.049.874**	**15.895.870**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(80.778)**	**(999.871)**	**(3.377.019)**	**(627.896)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	289.215	25.815.302	155.323.063	10.952.401
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(5.241.247)	394.866
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	(70.651)	3.269.382
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	30	(95)	(1.102.603)	(644.876)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	(280.384)	(458.959)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	586.813
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(52.702)	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**289.245**	**25.815.207**	**148.575.476**	**14.099.627**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(12.864.925)	(10.539.768)	(232.771.744)	23.246.827
Contratti future	-	-	(50.195)	(226.223)
Contratti di cambio a termine	-	-	(1.923.541)	1.876.055
Opzioni	-	-	155.275	(155.275)
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(3.161)	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(12.864.925)**	**(10.539.768)**	**(234.593.366)**	**24.741.384**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(12.656.458)**	**14.275.568**	**(89.394.909)**	**38.213.115**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(12.656.458)**	**14.275.568**	**(89.394.909)**	**38.213.115**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	16.164.992	15.839.827	8.354.985	9.647.328
Interessi da investimenti in titoli	-	23.978	-	13.309
Interessi bancari	68.473	35.777	22.799	12.030
Altri proventi	89.556	122.369	114.925	387.974
TOTALE ENTRATE	**16.323.021**	**16.021.951**	**8.492.709**	**10.060.641**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	11.975.726	12.848.018	4.553.142	5.787.797
Commissioni di performance (nota 9)	4.208.324	5.909.829	3.064.625	3.009.897
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	149.888	136.148	54.605	69.134
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	43.085	47.165	20.058	23.930
Compensi dei revisori dei conti	3.802	3.869	1.304	2.065
Oneri bancari e relative commissioni	146.704	116.061	58.501	40.104
Costi delle operazioni	548.570	82.239	77.276	40.759
Interessi su swap	-	-	-	53.514
Altri oneri	361.941	419.956	143.295	178.135
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.186.521	2.267.659	1.551.513	1.969.928
TOTALE USCITE	**19.624.561**	**21.830.944**	**9.524.319**	**11.175.263**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(3.301.540)**	**(5.808.993)**	**(1.031.610)**	**(1.114.622)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	113.155.658	29.315.034	32.844.297	32.614.356
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(57.637)	(584.800)	451.200	25.825
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	263.177	3.551.184	7.558	(476.167)
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	(813.954)	(1.077.330)	(323.273)	(305.850)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(317.390)	(527.153)	(163.813)	(364.252)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	-	(841.277)	-	28.365
Imposta su plusvalenze realizzate	(3.209.101)	(297.180)	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**109.020.753**	**29.538.478**	**32.815.969**	**31.522.277**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(201.308.404)	74.604.664	(66.547.481)	(44.130.242)
Contratti future	(114.425)	(90.573)	(19.292)	(79.332)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	(397.406)
Opzioni	175.270	(175.270)	90.058	(105.845)
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	3.376.623	(615.845)	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(197.870.936)**	**73.722.976**	**(66.476.715)**	**(44.712.825)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(92.151.723)**	**97.452.461**	**(34.692.356)**	**(14.305.170)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(92.151.723)**	**97.452.461**	**(34.692.356)**	**(14.305.170)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	15.251.394	12.982.485	15.720.862	20.056.502
Interessi da investimenti in titoli	-	68.949	-	27.251
Interessi bancari	70.866	24.130	50.390	28.725
Altri proventi	315.776	422.568	299.302	583.043
TOTALE ENTRATE	**15.638.036**	**13.498.132**	**16.070.554**	**20.695.521**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	12.396.842	11.307.937	10.261.662	11.586.110
Commissioni di performance (nota 9)	6.582.528	5.836.984	4.357.895	3.959.145
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	147.714	133.163	122.342	136.588
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	41.812	38.017	35.971	39.648
Compensi dei revisori dei conti	4.403	4.018	3.857	3.826
Oneri bancari e relative commissioni	162.553	64.385	122.826	64.459
Costi delle operazioni	233.812	38.694	195.027	40.646
Interessi su swap	-	145.573	-	110.091
Altri oneri	394.949	352.043	327.492	359.696
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.926.554	2.642.615	3.317.400	3.982.777
TOTALE USCITE	**22.891.167**	**20.563.429**	**18.744.472**	**20.282.986**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(7.253.131)**	**(7.065.297)**	**(2.673.918)**	**412.535**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	225.062.703	23.705.685	247.446.639	23.026.556
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(3.629.163)	(606.442)	(771.167)	4.975
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(92.888)	(966.023)	(2.877)	(857.966)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(130.814)	(520.399)	379.043	(673.083)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(326.135)	(725.874)	(325.389)	(739.821)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	-	(30.854)	-	60.850
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**220.883.703**	**20.856.093**	**246.726.249**	**20.821.511**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(279.644.736)	22.119.490	(257.047.494)	(23.116.189)
Contratti future	(26.285)	(155.500)	(36.177)	(163.087)
Contratti di cambio a termine	(1.774.857)	1.042.328	-	(790.192)
Opzioni	179.671	(208.518)	179.448	(209.204)
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(281.266.207)**	**22.797.800**	**(256.904.223)**	**(24.278.672)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(67.635.635)**	**36.588.596**	**(12.851.892)**	**(3.044.626)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(67.635.635)**	**36.588.596**	**(12.851.892)**	**(3.044.626)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	13.670.017	15.930.590	6.321.159	6.192.227
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	46.599
Interessi bancari	740	1.371	46.071	10.605
Altri proventi	417.645	906.500	119.092	95.658
TOTALE ENTRATE	**14.088.402**	**16.838.461**	**6.486.322**	**6.345.089**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	9.464.188	10.046.945	9.625.926	7.982.136
Commissioni di performance (nota 9)	3.882.004	6.091.468	6.720.566	6.019.881
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	110.912	123.406	113.200	94.199
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	35.389	36.852	34.284	29.310
Compensi dei revisori dei conti	2.905	3.556	4.320	2.954
Oneri bancari e relative commissioni	147.332	62.183	147.360	55.427
Costi delle operazioni	-	23.425	316.398	26.818
Interessi su swap	-	2.528	-	102.347
Altri oneri	300.889	298.182	303.352	249.255
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.397.836	2.832.180	1.665.415	1.612.767
TOTALE USCITE	**16.341.455**	**19.520.725**	**18.930.821**	**16.175.094**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(2.253.053)**	**(2.682.264)**	**(12.444.499)**	**(9.830.005)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	37.024.563	68.209.934	215.089.756	33.537.772
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	(122.112)	15.984	(78.202)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(363.902)	62.703	118.195	(983.591)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(913.206)	(710.073)	91.492	(314.251)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(164.399)	(231.858)	(503.029)
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	(34.498)	-	(8.642)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**35.747.455**	**67.241.555**	**215.083.569**	**31.650.057**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(123.126.220)	(33.192.887)	(225.765.555)	45.314.436
Contratti future	-	(159.782)	(14.636)	(111.376)
Contratti di cambio a termine	-	(620.821)	-	(485.455)
Opzioni	-	(25.820)	128.264	(147.121)
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(123.126.220)**	**(33.999.310)**	**(225.651.927)**	**44.570.484**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(89.631.818)**	**30.559.981**	**(23.012.857)**	**66.390.536**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(89.631.818)**	**30.559.981**	**(23.012.857)**	**66.390.536**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	11.040.335	8.737.792	-	-
Interessi bancari	-	16.499	5.158	1.720
Altri proventi	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**11.040.335**	**8.754.291**	**5.158**	**1.720**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.353.202	1.107.214	719.207	702.206
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	116.657	94.105	23.576	23.192
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	41.495	36.051	10.364	10.641
Compensi dei revisori dei conti	4.588	3.076	526	497
Oneri bancari e relative commissioni	247.123	55.501	8.642	7.777
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	315.962	238.952	45.539	41.964
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**2.079.027**	**1.534.899**	**807.854**	**786.277**
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	**8.961.308**	**7.219.392**	**(802.696)**	**(784.557)**
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(7.288.198)	(6.337.642)	3.699.785	(5.335.029)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(20.312)	(42.907)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-	7.673	28.441
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	**(7.288.198)**	**(6.337.642)**	**3.687.146**	**(5.349.495)**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(3.151.271)	(933.640)	1.726.127	(4.155.605)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	253	(214)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(3.151.271)**	**(933.640)**	**1.726.380**	**(4.155.819)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(1.478.161)**	**(51.890)**	**4.610.830**	**(10.289.871)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(1.478.161)**	**(51.890)**	**4.610.830**	**(10.289.871)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	12.754.940	13.444.908	3.411.138	3.777.232
Interessi bancari	-	54	21.354	2.433
Altri proventi	-	23	-	17
TOTALE ENTRATE	**12.754.940**	**13.444.985**	**3.432.492**	**3.779.682**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	6.403.347	6.064.342	2.253.155	2.416.982
Commissioni di performance (nota 9)	426.285	153.251	379.941	152.331
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	118.434	110.821	51.297	49.797
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	37.852	36.422	25.973	27.860
Compensi dei revisori dei conti	3.931	3.573	1.341	1.290
Oneri bancari e relative commissioni	16.374	11.412	36.796	32.645
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	14.521
Altri oneri	327.072	288.318	112.262	114.445
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**7.333.295**	**6.668.139**	**2.860.765**	**2.809.871**
TOTALE ENTRATE NETTE	**5.421.645**	**6.776.846**	**571.727**	**969.811**
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(17.360.484)	(11.627.154)	(14.564.523)	(3.293.730)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(6.754.360)	13.702.727
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	129.490	(2.194.339)	15.990	(72.777)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	147.600	(63.749)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	(98.242)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	330.716	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	**(17.230.994)**	**(13.490.777)**	**(21.155.293)**	**10.174.229**
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	3.162.152	(3.664.119)	20.872.339	(24.233.117)
Contratti future	(38.950)	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	(1.228.048)	(28.864)
Opzioni	(21.790)	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**3.101.412**	**(3.664.119)**	**19.644.291**	**(24.261.981)**
TOTALE PERDITA PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(8.707.937)**	**(10.378.050)**	**(939.275)**	**(13.117.941)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(15.611)	(14.489)	(81.318)	(82.932)
PERDITA ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(8.723.548)**	**(10.392.539)**	**(1.020.593)**	**(13.200.873)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	10.205.939	12.740.989	9.537.410	8.384.293
Interessi bancari	2.842	-	52.474	3.365
Altri proventi	-	107	505	1.327
TOTALE ENTRATE	**10.208.781**	**12.741.096**	**9.590.389**	**8.388.985**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	5.621.590	6.327.859	5.438.389	5.271.342
Commissioni di performance (nota 9)	844.450	1.018.128	1.290.255	607.411
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	87.218	98.016	95.495	87.496
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	31.024	33.331	38.148	37.099
Compensi dei revisori dei conti	2.932	2.841	3.201	2.510
Oneri bancari e relative commissioni	31.275	19.290	53.339	44.782
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	9.107	-	-	26.108
Altri oneri	245.987	257.227	233.190	219.608
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	81	-
TOTALE USCITE	**6.873.583**	**7.756.692**	**7.152.098**	**6.296.356**
TOTALE ENTRATE NETTE	**3.335.198**	**4.984.404**	**2.438.291**	**2.092.629**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	8.316.444	1.544.521	(7.414.966)	2.981.772
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	3.267	-	(7.401.724)	11.771.830
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(81.870)	(4.554.687)	(212.882)	(90.257)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(56.012)	(25)	44.287	56.547
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	(176.295)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	308.061	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(657)	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**8.181.172**	**(2.702.130)**	**(14.985.285)**	**14.543.597**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(15.478.581)	-	10.661.556	-
Contratti future	(2.104.150)	(14.477.701)	13.728	(47.255.471)
Contratti di cambio a termine	21.464	-	(707.097)	-
Opzioni	-	-	-	244.653
Swap	413.203	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(17.148.064)**	**(14.477.701)**	**9.968.187**	**(47.010.818)**
TOTALE PERDITA PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(5.631.694)**	**(12.195.427)**	**(2.578.807)**	**(30.374.592)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(182.701)	(224.831)	(343.518)	(409.199)
PERDITA ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(5.814.395)**	**(12.420.258)**	**(2.922.325)**	**(30.783.791)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	24.096.985	23.955.066	143.520	585.219
Interessi da investimenti in titoli	9.620	40.583	53.683	247.512
Interessi bancari	186.708	26.212	22.207	42.575
Altri proventi	194.059	996.076	335.672	1.434.492
TOTALE ENTRATE	**24.487.372**	**25.017.937**	**555.082**	**2.309.798**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	22.046.279	20.593.819	546.730	2.030.308
Commissioni di performance (nota 9)	7.915.776	7.992.744	46.239	116.586
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	223.379	203.591	4.988	19.200
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	66.281	63.607	5.346	12.337
Compensi dei revisori dei conti	6.882	6.074	2.500	453
Oneri bancari e relative commissioni	261.290	124.054	20.439	61.058
Costi delle operazioni	614.144	61.152	-	4.225
Interessi su swap	-	163.445	-	7.708
Altri oneri	600.322	538.953	15.006	60.698
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	4.653.209	4.757.657	-	18.599
TOTALE USCITE	**36.387.562**	**34.505.096**	**641.248**	**2.331.172**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(11.900.190)**	**(9.487.159)**	**(86.166)**	**(21.374)**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	375.330.064	41.422.594	(1.641.956)	(106.474)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(5.499.397)	6.748.845	348	(44.080)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	1.278.939	(1.642.906)	824.819	(4.112.057)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	317.288	(648.995)	6.643	(1.097.959)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(499.230)	(1.108.941)	-	(108.809)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	-	58.451	-	(26.369)
Imposta su plusvalenze realizzate	(15.402)	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**370.912.262**	**44.829.048**	**(810.146)**	**(5.495.748)**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(484.309.200)	10.900.592	1.292.766	(1.250.835)
Contratti future	(414.536)	(251.039)	(1.707.307)	74.950
Contratti di cambio a termine	(353.122)	(1.070.043)	(410)	410
Opzioni	276.077	(321.705)	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(484.800.781)**	**9.257.805**	**(414.951)**	**(1.175.475)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(125.788.709)**	**44.599.694**	**(1.311.263)**	**(6.692.597)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(125.788.709)**	**44.599.694**	**(1.311.263)**	**(6.692.597)**

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

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	637.248	1.128.134	39.805.870	36.414.464
Interessi da investimenti in titoli	16.982.835	18.442.706	5.828.046	6.440.989
Interessi bancari	23.063	26.198	253.252	228.817
Altri proventi	281.582	565.653	785.613	1.786.667
TOTALE ENTRATE	**17.924.728**	**20.162.691**	**46.672.781**	**44.870.937**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	10.023.075	12.488.043	60.111.054	56.474.046
Commissioni di performance (nota 9)	957.385	1.942.370	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	134.880	162.827	405.035	377.394
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	51.887	57.706	101.266	94.885
Compensi dei revisori dei conti	4.005	4.462	13.080	11.809
Oneri bancari e relative commissioni	236.837	322.233	962.975	624.929
Costi delle operazioni	13.601	81.019	1.079.250	2.073.017
Interessi su swap	2.285.963	7.523.755	-	-
Altri oneri	397.695	457.375	1.235.644	1.077.043
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	56.320	100.430	9.932.054	7.183.816
TOTALE USCITE	**14.161.648**	**23.140.220**	**73.840.358**	**67.916.939**
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	**3.763.080**	**(2.977.529)**	**(27.167.577)**	**(23.046.002)**
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(2.000.429)	20.955.217	134.177.036	77.047.521
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(3.426.922)	8.974.070	(5.419)	(2.774.378)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(7.375.248)	(7.621.479)	(41.362.098)	69.616.185
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	9.602	(589.156)	2.185.946	(2.479.294)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(414.625)	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	(4.682.825)	(1.482.393)	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A	**(17.475.822)**	**19.821.634**	**94.995.465**	**141.410.034**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(30.222.055)	(7.768.802)	(299.566.354)	(56.425.612)
Contratti future	(412.677)	1.750.403	(10.980.417)	(4.090.955)
Contratti di cambio a termine	1.261.268	657.050	-	(12.387)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	6.411.577	(842.256)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA) NON REALIZZATA	**(22.961.887)**	**(6.203.605)**	**(310.546.771)**	**(60.528.954)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(36.674.629)**	**10.640.500**	**(242.718.883)**	**57.835.078**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	(4.789.811)	(6.017.624)	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(41.464.440)**	**4.622.876**	**(242.718.883)**	**57.835.078**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	1.837.547	1.509.342	-	-
Interessi da investimenti in titoli	3.900.313	3.744.061	4.385.712	4.160.987
Interessi bancari	67.704	38.899	8.194	11.419
Altri proventi	18.398	39.567	-	-
TOTALE ENTRATE	**5.823.962**	**5.331.869**	**4.393.906**	**4.172.406**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	7.245.627	6.193.456	3.076.744	2.749.115
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	61.651	53.116	40.723	37.173
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	17.549	14.892	12.523	10.982
Compensi dei revisori dei conti	2.183	1.717	1.499	1.168
Oneri bancari e relative commissioni	138.756	120.651	115.988	99.880
Costi delle operazioni	73.410	126.029	599	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	185.244	148.544	110.761	91.977
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	561.724	342.420	-	-
TOTALE USCITE	**8.286.144**	**7.000.825**	**3.358.837**	**2.990.295**
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	**(2.462.182)**	**(1.668.956)**	**1.035.069**	**1.182.111**
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	7.818.052	3.314.768	(444.966)	(15.527)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(1.439)	(325.141)	8.056	622.268
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(5.476.029)	9.470.076	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	373.603	(1.492.482)	603.050	(1.295.323)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A	**2.714.187**	**10.967.221**	**166.140**	**(688.582)**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(15.243.945)	(8.803.773)	(1.954.810)	(6.428.503)
Contratti future	(2.499.371)	416.058	-	-
Contratti di cambio a termine	-	(1.321)	(10.868)	94.825
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA MINUSVALENZA NON REALIZZATA	**(17.743.316)**	**(8.389.036)**	**(1.965.678)**	**(6.333.678)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(17.491.311)**	**909.229**	**(764.469)**	**(5.840.149)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(17.491.311)**	**909.229**	**(764.469)**	**(5.840.149)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	2.847.400	3.157.902	7.099.052	7.205.371
Interessi bancari	-	15.307	-	12.689
Altri proventi	-	2.984	-	19.659
TOTALE ENTRATE	**2.847.400**	**3.176.193**	**7.099.052**	**7.237.719**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.805.917	1.717.173	5.842.275	7.636.791
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	34.136	33.308	125.101	116.658
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	10.889	10.013	32.944	30.656
Compensi dei revisori dei conti	1.221	1.020	4.412	3.739
Oneri bancari e relative commissioni	72.652	46.510	123.384	179.269
Costi delle operazioni	219	-	1.188	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	92.991	82.084	339.150	298.331
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**2.018.025**	**1.890.108**	**6.468.454**	**8.265.444**
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	**829.375**	**1.286.085**	**630.598**	**(1.027.725)**
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(708.657)	(1.295.897)	(6.747.092)	(2.990.517)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA	**(708.657)**	**(1.295.897)**	**(6.747.092)**	**(2.990.517)**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(3.709.795)	(117.942)	(10.003.564)	389.898
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA	**(3.709.795)**	**(117.942)**	**(10.003.564)**	**389.898**
TOTALE PERDITA PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(3.589.077)**	**(127.754)**	**(16.120.058)**	**(3.628.344)**
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	-	-	-	-
PERDITA ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(3.589.077)**	**(127.754)**	**(16.120.058)**	**(3.628.344)**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2018	TOTALE Dicembre 2017
ENTRATE		
Dividendi	222.509.458	232.067.820
Interessi da investimenti in titoli	88.134.387	90.847.369
Interessi bancari	1.179.117	635.962
Altri proventi	5.467.627	11.764.235
TOTALE ENTRATE	**317.290.589**	**335.315.386**
USCITE		
Commissioni di gestione (nota 8)	251.525.780	255.290.458
Commissioni di performance (nota 9)	69.163.703	79.596.906
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	2.978.391	2.934.624
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	930.843	936.698
Compensi dei revisori dei conti	95.000	87.150
Oneri bancari e relative commissioni	4.063.436	2.666.088
Costi delle operazioni	6.389.036	5.430.883
Interessi su swap	2.389.509	8.434.503
Altri oneri	8.094.967	7.784.669
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	43.922.374	45.218.570
TOTALE USCITE	**389.553.039**	**408.380.549**
TOTALE (USCITE) NETTE	**(72.262.450)**	**(73.065.163)**
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	2.090.369.621	599.411.802
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(35.353.749)	45.512.659
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(56.630.341)	68.389.670
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	1.458.011	(15.213.923)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(3.459.303)	(7.961.385)
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	(5.257.142)	(4.036.277)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	638.777
Imposta su plusvalenze realizzate	(3.277.862)	(297.180)
TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO	**1.987.849.235**	**686.444.143**
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:		
Investimenti	(3.138.251.781)	(136.828.064)
Contratti future	(19.931.253)	(3.836.504)
Contratti di cambio a termine	(4.855.340)	(2.707.915)
Opzioni	1.889.474	(2.111.510)
Swap	6.912.734	(930.210)
Imposta su plusvalenze su investimenti	3.373.462	(615.845)
TOTALE VARIAZIONE DELLA MINUSVALENZA NON REALIZZATA	**(3.150.862.704)**	**(147.030.048)**
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**(1.235.275.919)**	**466.348.932**
Costi finanziari		
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 22)	**(5.412.959)**	**(6.749.075)**
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**(1.240.688.878)**	**459.599.857**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2019:

Amministratore: Amministratore:

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.632.438.101**	**1.608.400.247**	**1.038.026.610**	**860.157.480**
Utile d'esercizio	28.685.576	32.801.172	27.466.173	24.459.434
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(52.166.127)	(51.058.510)	(26.008.364)	(30.854.050)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(23.480.551)	(18.257.338)	1.457.809	(6.394.616)
Plusvalenza netta realizzata	522.176.217	129.903.984	58.905.193	40.353.704
(Minusvalenza) netta non realizzata	(607.693.683)	(56.633.043)	(214.243.320)	18.235.035
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(108.998.017)	55.013.603	(153.880.318)	52.194.123
Movimenti di capitale (nota 3)	(103.059.294)	(30.975.749)	(37.371.682)	125.675.007
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.420.380.790**	**1.632.438.101**	**846.774.610**	**1.038.026.610**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**266.952.070**	**341.717.817**	**191.278.001**	**286.257.026**
Utile d'esercizio	8.054.599	9.128.094	4.335.718	6.842.115
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(9.485.357)	(12.933.168)	(5.296.600)	(9.231.813)
(Uscita) netta da investimenti	(1.430.758)	(3.805.074)	(960.882)	(2.389.698)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	7.626.791	28.633.684	(4.256.270)	42.612.991
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(50.518.868)	12.377.300	(41.646.506)	(5.706.344)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(44.322.835)	37.205.910	(46.863.658)	34.516.949
Movimenti di capitale (nota 3)	(7.404.465)	(111.971.657)	(3.433.995)	(129.495.974)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**215.224.770**	**266.952.070**	**140.980.348**	**191.278.001**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**112.373.673**	**172.808.886**	**580.322.210**	**590.847.264**
Utile d'esercizio	3.140.246	3.966.493	11.672.855	15.267.974
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(3.221.024)	(4.966.364)	(15.049.874)	(15.895.870)
Uscita netta da investimenti	(80.778)	(999.871)	(3.377.019)	(627.896)
Plusvalenza netta realizzata	289.245	25.815.207	148.575.476	14.099.627
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(12.864.925)	(10.539.768)	(234.593.366)	24.741.384
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(12.656.458)	14.275.568	(89.394.909)	38.213.115
Movimenti di capitale (nota 3)	(9.856.822)	(74.710.781)	(6.264.535)	(48.738.169)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**89.860.393**	**112.373.673**	**484.662.766**	**580.322.210**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**652.964.217**	**642.818.463**	**349.062.189**	**369.397.363**
Utile d'esercizio	16.323.021	16.021.951	8.492.709	10.060.641
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(19.624.561)	(21.830.944)	(9.524.319)	(11.175.263)
Uscita netta da investimenti	(3.301.540)	(5.808.993)	(1.031.610)	(1.114.622)
Plusvalenza netta realizzata	109.020.753	29.538.478	32.815.969	31.522.277
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(197.870.936)	73.722.976	(66.476.715)	(44.712.825)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(92.151.723)	97.452.461	(34.692.356)	(14.305.170)
Movimenti di capitale (nota 3)	(10.981.505)	(87.306.707)	(126.403.733)	(6.030.004)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**549.830.989**	**652.964.217**	**187.966.100**	**349.062.189**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**677.526.213**	**676.444.915**	**645.963.356**	**719.661.741**
Utile d'esercizio	15.638.036	13.498.132	16.070.554	20.695.521
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(22.891.167)	(20.563.429)	(18.744.472)	(20.282.986)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(7.253.131)	(7.065.297)	(2.673.918)	412.535
Plusvalenza netta realizzata	220.883.703	20.856.093	246.726.249	20.821.511
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(281.266.207)	22.797.800	(256.904.223)	(24.278.672)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(67.635.635)	36.588.596	(12.851.892)	(3.044.626)
Movimenti di capitale (nota 3)	27.106.625	(35.507.298)	(74.800.753)	(70.653.759)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**636.997.203**	**677.526.213**	**558.310.711**	**645.963.356**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**600.949.640**	**586.630.873**	**498.145.918**	**448.902.492**
Utile d'esercizio	14.088.402	16.838.461	6.486.322	6.345.089
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(16.341.455)	(19.520.725)	(18.930.821)	(16.175.094)
Uscita netta da investimenti	(2.253.053)	(2.682.264)	(12.444.499)	(9.830.005)
Plusvalenza netta realizzata	35.747.455	67.241.555	215.083.569	31.650.057
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(123.126.220)	(33.999.310)	(225.651.927)	44.570.484
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(89.631.818)	30.559.981	(23.012.857)	66.390.536
Movimenti di capitale (nota 3)	(91.213.754)	(16.241.214)	149.574.510	(17.147.110)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**420.104.068**	**600.949.640**	**624.707.571**	**498.145.918**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**519.547.725**	**403.294.526**	**83.179.646**	**82.138.243**
Utile d'esercizio	11.040.335	8.754.291	5.158	1.720
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.079.027)	(1.534.899)	(807.854)	(786.277)
Entrate/(Uscite) nette da investimenti	8.961.308	7.219.392	(802.696)	(784.557)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(7.288.198)	(6.337.642)	3.687.146	(5.349.495)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(3.151.271)	(933.640)	1.726.380	(4.155.819)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(1.478.161)	(51.890)	4.610.830	(10.289.871)
Movimenti di capitale (nota 3)	144.816.134	116.305.089	(11.995.045)	11.331.274
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**662.885.698**	**519.547.725**	**75.795.431**	**83.179.646**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**603.187.790**	**513.942.124**	**217.674.448**	**229.137.877**
Utile d'esercizio	12.754.940	13.444.985	3.432.492	3.779.682
Distribuzione dovuta (nota 22)	(15.611)	(14.489)	(81.318)	(82.932)
Spese d'esercizio	(7.333.295)	(6.668.139)	(2.860.765)	(2.809.871)
Entrate nette da investimenti	5.406.034	6.762.357	490.409	886.879
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(17.230.994)	(13.490.777)	(21.155.293)	10.174.229
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	3.101.412	(3.664.119)	19.644.291	(24.261.981)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(8.723.548)	(10.392.539)	(1.020.593)	(13.200.873)
Movimenti di capitale (nota 3)	(25.920.503)	99.638.205	(22.544.486)	1.737.444
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**568.543.739**	**603.187.790**	**194.109.369**	**217.674.448**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**479.318.429**	**517.809.640**	**423.473.531**	**398.024.669**
Utile d'esercizio	10.208.781	12.741.096	9.590.389	8.388.985
Distribuzione dovuta (nota 22)	(182.701)	(224.831)	(343.518)	(409.199)
Spese d'esercizio	(6.873.583)	(7.756.692)	(7.152.098)	(6.296.356)
Entrate nette da investimenti	3.152.497	4.759.573	2.094.773	1.683.430
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	8.181.172	(2.702.130)	(14.985.285)	14.543.597
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(17.148.064)	(14.477.701)	9.968.187	(47.010.818)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(5.814.395)	(12.420.258)	(2.922.325)	(30.783.791)
Movimenti di capitale (nota 3)	(49.903.980)	(26.070.953)	42.601.422	56.232.653
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**423.600.054**	**479.318.429**	**463.152.628**	**423.473.531**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.025.542.655**	**1.056.499.988**	**76.443.502**	**104.218.921**
Utile d'esercizio	24.487.372	25.017.937	555.082	2.309.798
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(36.387.562)	(34.505.096)	(641.248)	(2.331.172)
(Uscita) netta da investimenti	(11.900.190)	(9.487.159)	(86.166)	(21.374)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	370.912.262	44.829.048	(810.146)	(5.495.748)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(484.800.781)	9.257.805	(414.951)	(1.175.475)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(125.788.709)	44.599.694	(1.311.263)	(6.692.597)
Movimenti di capitale (nota 3)	94.967.233	(75.557.027)	(75.132.239)	(21.082.822)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**994.721.179**	**1.025.542.655**	**-**	**76.443.502**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**753.249.908**	**894.442.673**	**1.994.231.936**	**2.035.154.804**
Utile d'esercizio	17.924.728	20.162.691	46.672.781	44.870.937
Distribuzione dovuta (nota 22)	(4.789.811)	(6.017.624)	-	-
Spese d'esercizio	(14.161.648)	(23.140.220)	(73.840.358)	(67.916.939)
Uscita netta da investimenti	(1.026.731)	(8.995.153)	(27.167.577)	(23.046.002)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(17.475.822)	19.821.634	94.995.465	141.410.034
(Minusvalenza) netta non realizzata	(22.961.887)	(6.203.605)	(310.546.771)	(60.528.954)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(41.464.440)	4.622.876	(242.718.883)	57.835.078
Movimenti di capitale (nota 3)	(132.025.720)	(145.815.641)	140.140.711	(98.757.946)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**579.759.748**	**753.249.908**	**1.891.653.764**	**1.994.231.936**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**289.962.634**	**252.237.483**	**196.433.658**	**174.076.064**
Utile d'esercizio	5.823.962	5.331.869	4.393.906	4.172.406
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(8.286.144)	(7.000.825)	(3.358.837)	(2.990.295)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(2.462.182)	(1.668.956)	1.035.069	1.182.111
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	2.714.187	10.967.221	166.140	(688.582)
(Minusvalenza) netta non realizzata	(17.743.316)	(8.389.036)	(1.965.678)	(6.333.678)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(17.491.311)	909.229	(764.469)	(5.840.149)
Movimenti di capitale (nota 3)	42.819.682	36.815.922	20.625.669	28.197.743
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**315.291.005**	**289.962.634**	**216.294.858**	**196.433.658**

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**172.486.786**	**159.380.777**	**631.808.319**	**407.664.125**
Utile d'esercizio	2.847.400	3.176.193	7.099.052	7.237.719
Distribuzione dovuta (nota 22)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.018.025)	(1.890.108)	(6.468.454)	(8.265.444)
Entrate/(Uscite) nette da investimenti	829.375	1.286.085	630.598	(1.027.725)
(Minusvalenza) netta realizzata	(708.657)	(1.295.897)	(6.747.092)	(2.990.517)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(3.709.795)	(117.942)	(10.003.564)	389.898
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(3.589.077)	(127.754)	(16.120.058)	(3.628.344)
Movimenti di capitale (nota 3)	7.091.719	13.233.763	22.977.147	227.772.538
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**175.989.428**	**172.486.786**	**638.665.408**	**631.808.319**

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2018	Dicembre 2017
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**14.712.543.165**	**14.532.066.481**
Utile d'esercizio	317.290.589	335.315.386
Distribuzione dovuta (nota 22)	(5.412.959)	(6.749.075)
Spese d'esercizio	(389.553.039)	(408.380.549)
Uscita netta da investimenti	(77.675.409)	(79.814.238)
Plusvalenza netta realizzata	1.987.849.235	686.444.143
(Minusvalenza) netta non realizzata	(3.150.862.704)	(147.030.048)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(1.240.688.878)	459.599.857
Movimenti di capitale (nota 3)	(95.591.659)	(279.123.173)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**13.376.262.628**	**14.712.543.165**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**165.854.235,050**	**148.140.922,005**	**162.781.500,628**	**140.919.865,178**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	5.012.365,963	29.651.830,763	8.151.212,687	42.841.932,404
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(15.988.271,178)	(11.938.517,718)	(14.333.539,807)	(20.980.296,954)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**154.878.329,835**	**165.854.235,050**	**156.599.173,508**	**162.781.500,628**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.299.196,155**	**21.044.003,999**	**4.446.417,255**	**4.192.845,734**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	1.326.502,355	646.099,693	1.290.572,713	1.112.546,127
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(902.930,356)	(19.390.907,537)	(733.674,981)	(858.974,606)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**2.722.768,154**	**2.299.196,155**	**5.003.314,987**	**4.446.417,255**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.300.489,059**	**2.569.481,149**	**5.105.586,936**	**5.549.049,398**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	232.587,455	300.802,602	244.780,917	512.888,226
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(421.515,518)	(569.794,692)	(703.954,451)	(956.350,688)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**2.111.560,996**	**2.300.489,059**	**4.646.413,402**	**5.105.586,936**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**336.037,574**	**345.504,481**	**1.085.774,843**	**1.149.071,948**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	50.360,137	87.824,388	83.125,665	132.069,564
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(76.814,438)	(97.291,295)	(176.603,708)	(195.366,669)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**309.583,273**	**336.037,574**	**992.296,800**	**1.085.774,843**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**40.927.583,808**	**62.957.000,587**	**25.101.256,508**	**43.752.890,842**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.656.201,711	4.869.801,357	1.448.135,836	5.488.706,464
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(4.451.549,286)	(26.899.218,136)	(1.896.144,581)	(24.140.340,798)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**41.132.236,233**	**40.927.583,808**	**24.653.247,763**	**25.101.256,508**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**7.091.050,681**	**8.384.645,131**	**1.025.590,740**	**1.239.000,319**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	429.758,676	583.405,113	148.348,378	142.500,666
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.325.512,389)	(1.876.999,563)	(165.892,729)	(355.910,245)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**6.195.296,968**	**7.091.050,681**	**1.008.046,389**	**1.025.590,740**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**12.242.489,546**	**21.110.860,972**	**74.468.202,121**	**80.978.280,669**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	667.151,051	765.826,291	11.451.040,786	4.698.057,688
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.874.597,751)	(9.634.197,717)	(12.133.823,243)	(11.208.136,236)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**11.035.042,846**	**12.242.489,546**	**73.785.419,664**	**74.468.202,121**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**1.807.738,543**	**2.044.985,230**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-		700.340,331
Numero di quote 'B' emesse	-	-	1.205.704,107	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	-	(937.587,018)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(900.297,935)	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**2.113.144,715**	**1.807.738,543**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**997.838,040**	**1.152.353,028**	**1.578.063,597**	**1.678.548,718**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	137.662,698	134.672,840	143.505,023	194.022,779
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(160.358,771)	(289.187,828)	(257.800,429)	(294.507,900)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**975.141,967**	**997.838,040**	**1.463.768,191**	**1.578.063,597**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**422.876,158**	**404.821,448**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	60.082,676	93.024,279
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(87.090,775)	(74.969,569)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**395.868,059**	**422.876,158**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**60.624.228,604**	**69.118.243,789**	**44.982.925,139**	**45.798.974,311**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	6.119.057,075	4.361.138,834	2.946.944,475	3.095.887,604
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(6.095.551,963)	(12.855.154,019)	(19.726.336,409)	(3.911.936,776)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**60.647.733,716**	**60.624.228,604**	**28.203.533,205**	**44.982.925,139**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**4.433.138,441**	**5.072.952,526**	**1.861.262,914**	**1.838.241,544**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	220.783,026	415.541,331	154.361,311	435.135,695
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(749.241,621)	(1.055.355,416)	(417.244,770)	(412.114,325)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.904.679,846**	**4.433.138,441**	**1.598.379,455**	**1.861.262,914**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**90.358.834,406**	**95.194.882,193**	**117.427.701,482**	**130.188.551,228**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	19.439.820,778	4.192.966,836	11.533.150,448	4.317.168,613
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(15.418.436,002)	(9.029.014,623)	(24.965.872,367)	(17.078.018,359)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**94.380.219,182**	**90.358.834,406**	**103.994.979,563**	**117.427.701,482**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.841.181,019**	**1.946.002,041**	**2.506.998,637**	**2.676.255,659**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	233.991,176	411.995,317	230.340,213	421.614,323
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(339.712,137)	(516.816,339)	(527.790,235)	(590.871,345)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.735.460,058**	**1.841.181,019**	**2.209.548,615**	**2.506.998,637**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**141.556.739,932**	**145.039.939,080**	**103.865.410,634**	**108.629.389,259**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	8.050.354,444	9.893.879,831	41.436.678,395	7.839.955,178
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(32.021.703,164)	(13.377.078,979)	(11.289.657,701)	(12.603.933,803)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**117.585.391,212**	**141.556.739,932**	**134.012.431,328**	**103.865.410,634**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**3.805.574,444**	**4.089.734,149**	**2.418.326,788**	**2.159.128,901**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	343.480,555	597.531,457	1.099.233,595	826.681,538
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(564.861,082)	(881.691,162)	(580.359,600)	(567.483,651)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.584.193,917**	**3.805.574,444**	**2.937.200,783**	**2.418.326,788**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**64.955.065,914**	**51.041.934,711**	**10.273.811,582**	**8.822.189,705**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	44.950.328,577	37.153.399,753	4.531.751,751	5.850.384,103
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(19.090.876,870)	(23.240.268,550)	(5.042.011,596)	(4.398.762,226)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**90.814.517,621**	**64.955.065,914**	**9.763.551,737**	**10.273.811,582**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**6.353.168,605**	**4.597.438,940**	**4.304.390,553**	**3.767.544,425**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	1.337.572,632	5.107.365,298	481.050,395	1.585.609,822
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(3.757.860,949)	(3.351.635,633)	(1.502.321,976)	(1.048.763,694)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.932.880,288**	**6.353.168,605**	**3.283.118,972**	**4.304.390,553**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**81.561.612,074**	**67.654.551,378**	**11.574.537,978**	**9.510.675,620**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**618.978,303**	**663.126,203**	**497.673,566**	**636.696,697**
Numero di quote 'A' emesse	6.476.693,564	15.659.634,406	8.707.333,285	5.423.140,658
Numero di quote 'B' emesse	81.553,676	123.596,210	58.853,776	49.555,900
Numero di quote 'A' riscattate	(9.753.061,553)	(1.752.573,710)	(3.848.450,054)	(3.359.278,300)
Numero di quote 'B' riscattate	(212.898,775)	(167.744,110)	(124.247,892)	(188.579,031)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**78.285.244,085**	**81.561.612,074**	**16.433.421,209**	**11.574.537,978**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**487.633,204**	**618.978,303**	**432.279,450**	**497.673,566**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**20.903.590,774**	**21.121.112,478**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**370.193,980**	**475.596,937**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	2.488.572,697	3.436.156,714
Numero di quote 'B' emesse	-	-	78.538,240	90.982,090
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(9.339.315,951)	(3.653.678,418)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(93.168,843)	(196.385,047)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**14.052.847,520**	**20.903.590,774**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**355.563,377**	**370.193,980**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**485.105,363**	**572.639,290**	**529.707,322**	**948.453,995**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**672.665,159**	**713.574,789**	**666.899,187**	**753.591,478**
Numero di quote 'A' emesse	39.880,119	108.387,972	34.795,699	71.633,910
Numero di quote 'B' emesse	4.230,406	80.794,263	10.193,864	81.394,588
Numero di quote 'A' riscattate	(123.991,849)	(195.921,899)	(87.489,656)	(490.380,583)
Numero di quote 'B' riscattate	(136.293,013)	(121.703,893)	(149.798,371)	(168.086,879)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**400.993,633**	**485.105,363**	**477.013,365**	**529.707,322**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**540.602,552**	**672.665,159**	**527.294,680**	**666.899,187**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**323.386,899**	**396.939,705**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**398.521,840**	**402.116,599**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	5.617,155	102.444,056
Numero di quote 'B' emesse	-	-	3.365,715	73.794,967
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(89.624,662)	(175.996,862)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(67.976,382)	(77.389,726)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**239.379,392**	**323.386,899**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**333.911,173**	**398.521,840**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**44.521.775,751**	**46.286.759,618**	**44.506.076,754**	**36.898.437,675**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.225.254,935**	**1.218.242,368**	**694.533,952**	**828.445,709**
Numero di quote 'A' emesse	3.070.886,561	5.463.598,292	14.861.500,649	12.461.133,250
Numero di quote 'B' emesse	161.553,922	269.572,653	147.460,983	77.380,286
Numero di quote 'A' riscattate	(7.425.954,427)	(7.228.582,159)	(2.569.864,412)	(4.853.494,171)
Numero di quote 'B' riscattate	(258.223,188)	(262.560,086)	(214.697,369)	(211.292,043)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**40.166.707,885**	**44.521.775,751**	**56.797.712,991**	**44.506.076,754**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.128.585,669**	**1.225.254,935**	**627.297,566**	**694.533,952**
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**13.562.544,716**	**11.537.397,614**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**906.181,198**	**920.933,234**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	2.319.244,897	6.312.960,638
Numero di quote 'B' emesse	-	-	159.884,855	216.208,724
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(5.173.913,991)	(4.287.813,536)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(182.721,887)	(230.960,760)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**10.707.875,622**	**13.562.544,716**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**883.344,166**	**906.181,198**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**496.297,932**	**821.922,741**	**347.616,575**	**401.223,566**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.519.840,690**	**1.741.959,037**	**855.053,964**	**1.065.633,006**
Numero di quote 'A' emesse	20.786,955	52.373,780	18.096,954	54.233,230
Numero di quote 'B' emesse	40.065,039	147.942,313	10.723,339	54.025,150
Numero di quote 'A' riscattate	(107.698,640)	(377.998,589)	(90.144,390)	(107.840,221)
Numero di quote 'B' riscattate	(406.940,345)	(370.060,660)	(139.780,499)	(264.604,192)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**409.386,247**	**496.297,932**	**275.569,139**	**347.616,575**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.152.965,384**	**1.519.840,690**	**725.996,804**	**855.053,964**
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**775.726,171**	**954.103,016**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**917.149,811**	**1.006.105,724**
Numero di quote 'A' emesse	-	-	33.272,947	86.918,090
Numero di quote 'B' emesse	-	-	56.012,942	119.720,063
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(132.605,800)	(265.294,935)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(207.450,089)	(208.675,976)
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**676.393,318**	**775.726,171**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**765.712,664**	**917.149,811**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**98.335.048,515**	**107.457.417,314**	**7.652.010,488**	**8.851.455,334**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	15.658.095,866	3.359.447,412	286.388,372	1.275.384,701
Numero di quote 'A' trasferite in	2.361.782,714	-	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(13.479.072,529)	(12.481.816,211)	(3.163.379,703)	(2.474.829,547)
Numero di quote 'A' trasferite da	-	-	(4.775.019,157)	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**102.875.854,566**	**98.335.048,515**	-	**7.652.010,488**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**9.798.881,557**	**8.752.361,991**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.130.493,822	2.351.461,708	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(759.886,158)	(1.304.942,142)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**13.169.489,221**	**9.798.881,557**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**6.655.752,005**	**7.394.350,311**	**5.384.947,254**	**7.230.732,070**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	239.382,462	392.641,114	63.322,298	458.183,861
Numero di quote 'A' trasferite in	3.569.264,673	-	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.299.627,826)	(1.131.239,420)	(618.685,215)	(2.303.968,677)
Numero di quote 'A' trasferite da	-	-	(4.829.584,337)	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**9.164.771,314**	**6.655.752,005**	-	**5.384.947,254**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**587.746,000**	**571.531,667**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	73.279,283	124.678,590	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(92.193,206)	(108.464,257)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**568.832,077**	**587.746,000**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

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

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum L				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	19.749.220,732	-	-	-
Numero di quote 'B' emesse	2.202.250,710	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.730.746,364)	-	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(275.776,248)	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**18.018.474,368**	-	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.926.474,462**	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**33.064.378,796**	**37.233.941,538**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**37.730.398,452**	**47.656.675,821**	-	-
Numero di quote 'A' emesse	1.706.552,105	4.143.230,467	-	-
Numero di quote 'B' emesse	439.014,869	2.003.021,280	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(14.137.214,812)	(8.312.793,209)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(9.982.179,991)	(11.929.298,649)	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**20.633.716,089**	**33.064.378,796**	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**28.187.233,330**	**37.730.398,452**	-	-
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**166.339.511,357**	**174.473.853,694**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	23.221.222,573	21.650.348,343
Numero di quote 'B' emesse		-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(11.246.704,257)	(29.784.690,680)
Numero di quote 'B' riscattate		-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**178.314.029,673**	**166.339.511,357**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**21.003.738,514**	**18.304.084,190**	**14.129.240,515**	**12.124.845,718**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.353.907,976	4.437.833,710	2.633.542,925	3.026.660,004
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.223.364,334)	(1.738.179,386)	(1.135.899,183)	(1.022.265,207)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**24.134.282,156**	**21.003.738,514**	**15.626.884,257**	**14.129.240,515**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**14.115.177,301**	**13.032.539,785**	**63.081.013,634**	**40.428.470,094**
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	2.538.644,758	2.651.152,259	8.635.775,488	27.942.266,879
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.946.985,837)	(1.568.514,743)	(6.283.917,179)	(5.289.723,339)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**14.706.836,222**	**14.115.177,301**	**65.432.871,943**	**63.081.013,634**
Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

Nota 1 – Costituzione e organizzazione

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo aperto, del genere "ad ombrello", costituito in Irlanda come OICVM ai sensi della Normativa OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio è riferito al periodo finanziario compreso tra il 29 dicembre 2017 e il 28 dicembre 2018, e include tutte le transazioni effettuate entro il 28 dicembre 2018, l'ultimo giorno di negoziazione.

Il 4 maggio 2018 i seguenti Comparti hanno cessato di operare e si sono uniti tramite fusione di attività e passività:
- CHALLENGE Flexible Fund è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund.

Al 31 dicembre 2018, il Fondo ha venticinque Comparti attivi denominati in euro: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity and Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2018, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund non è stato ancora lanciato.

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

Nota 2 - Principi contabili adottati

(a) Criteri contabili di base

I prospetti finanziari sono preparati in conformità con lo standard FRS 102 ("The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland" emanato dal Financial Reporting Council ("FRS 102"). I regolamenti applicabili nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011, i Regolamenti del 2015 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (e successive modifiche) (i "Regolamenti OICVM") e la legge Unit Trusts Act del 1990 (i "Regolamenti Applicabili"). Il bilancio è preparato secondo il criterio del "costo storico" adeguato per tenere in considerazione la rivalutazione degli investimenti.

La stesura del bilancio in conformità a FRS 102 implica l'utilizzo di alcune stime contabili essenziali. Richiede inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione eserciti il proprio giudizio nel processo di applicazione delle politiche contabili del Fondo. Le aree che comportano un elevato grado di giudizio o complessità o le aree in cui ipotesi e stime svolgono un ruolo significativo ai fini del bilancio sono riportate nella Nota 17.

(b) Strumenti finanziari

(i) Misurazione e Rilevazione

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

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

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

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

(ii) Classificazione

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

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

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(b) Strumenti finanziari (cont.)

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

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

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

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

Tutti gli investimenti nei portafogli del Fondo al 31 dicembre 2018 sono stati registrati al valore equo.

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

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

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

(e) Valutazione del Portafoglio
Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 31 dicembre 2018. Le attività di un Comparto verranno valorizzate come segue ad ogni giorno di negoziazione:

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

ii) Se un'attività è quotata su più di un mercato riconosciuto, il mercato di borsa o altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che, a parere dell'Agente Amministrativo, rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;

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

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(e) Valutazione del Portafoglio (cont.)

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

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

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

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

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

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

x) Nel caso di un Comparto che investe nei mercati monetari, la Società di Gestione può utilizzare il metodo di valutazione basato sull'ammortamento dei costi, a condizione che tale Comparto soddisfi i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda per i Comparti che investono nei mercati monetari e che venga effettuata una revisione della valutazione basata sull'ammortamento dei costi rispetto alla valutazione del mercato ai sensi delle direttive emesse dalla Banca Centrale d'Irlanda.

xi) Nel caso di un Comparto che non investe nei mercati monetari la Società di Gestione può valutare gli strumenti dei mercati monetari sulla base dell'ammortamento dei costi, ai sensi di quanto previsto dalla Banca Centrale d'Irlanda.

(f) Utili e Perdite sugli Investimenti

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

(g) Liquidità e strumenti equivalenti

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

(h) Valute estere

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

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(i) Valore Patrimoniale Netto

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

(j) Rendiconto Finanziario

Il Fondo si è avvalso di talune esenzioni contenute nella sezione 7.1A dell'FRS 102 "Rendiconto Finanziario" e ha presentato un Prospetto delle Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili in luogo di un rendiconto finanziario. Su parere degli Amministratori della Società di Gestione, le presenti informazioni soddisfano anche il requisito della sezione 10.4 "Informativa sull'andamento economico" dell'FRS 102, in relazione a una riconciliazione dei movimenti del patrimonio netto.

(k) Commissioni di transazione

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

(l) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili

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

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

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

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

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

Nota 3 – Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	66.701.181	282.980.480	58.631.460	263.622.874
Riscatto di quote	(169.760.475)	(313.956.229)	(96.003.142)	(137.947.867)
Totale	**(103.059.294)**	**(30.975.749)**	**(37.371.682)**	**125.675.007**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	26.211.395	28.074.365	11.250.244	37.392.181
Riscatto di quote	(33.615.860)	(140.046.022)	(14.684.239)	(166.888.155)
Totale	**(7.404.465)**	**(111.971.657)**	**(3.433.995)**	**(129.495.974)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	7.524.861	8.279.288	88.102.374	41.017.992
Riscatto di quote	(17.381.683)	(82.990.069)	(94.366.909)	(89.756.161)
Totale	**(9.856.822)**	**(74.710.781)**	**(6.264.535)**	**(48.738.169)**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	58.479.950	46.217.142	22.827.450	27.315.409
Riscatto di quote	(69.461.455)	(133.523.849)	(149.231.183)	(33.345.413)
Totale	**(10.981.505)**	**(87.306.707)**	**(126.403.733)**	**(6.030.004)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	142.131.976	35.023.318	63.753.942	27.878.997
Riscatto di quote	(115.025.351)	(70.530.616)	(138.554.695)	(98.532.756)
Totale	**27.106.625**	**(35.507.298)**	**(74.800.753)**	**(70.653.759)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	34.113.865	42.851.558	210.471.442	42.269.190
Riscatto di quote	(125.327.619)	(59.092.772)	(60.896.932)	(59.416.300)
Totale	**(91.213.754)**	**(16.241.214)**	**149.574.510**	**(17.147.110)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	320.918.733	315.824.466	24.131.788	41.747.957
Riscatto di quote	(176.102.599)	(199.519.377)	(36.126.833)	(30.416.683)
Totale	**144.816.134**	**116.305.089**	**(11.995.045)**	**11.331.274**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	47.144.636	116.861.149	61.592.793	56.044.090
Riscatto di quote	(73.065.139)	(17.222.944)	(84.137.279)	(54.306.646)
Totale	**(25.920.503)**	**99.638.205**	**(22.544.486)**	**1.737.444**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	32.183.310	59.318.353	109.403.106	136.882.898
Riscatto di quote	(82.087.290)	(85.389.306)	(66.801.684)	(80.650.245)
Totale	**(49.903.980)**	**(26.070.953)**	**42.601.422**	**56.232.653**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	174.332.258	55.846.759	1.732.306	9.655.967
Transferred in	58.459.916	-	-	-
Riscatto di quote	(137.824.941)	(131.403.786)	(18.404.629)	(30.738.789)
Trasferito da	-	-	(58.459.916)	-
Totale	**94.967.233**	**(75.557.027)**	**(75.132.239)**	**(21.082.822)**

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	132.286.492	67.411.658	273.765.650	254.547.879
Riscatto di quote	(264.312.212)	(213.227.299)	(133.624.939)	(353.305.825)
Totale	**(132.025.720)**	**(145.815.641)**	**140.140.711**	**(98.757.946)**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	59.540.031	60.756.290	36.271.295	42.603.085
Riscatto di quote	(16.720.349)	(23.940.368)	(15.645.626)	(14.405.342)
Totale	**42.819.682**	**36.815.922**	**20.625.669**	**28.197.743**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	30.591.445	32.390.272	84.711.879	280.907.693
Riscatto di quote	(23.499.726)	(19.156.509)	(61.734.732)	(53.135.155)
Totale	**7.091.719**	**13.233.763**	**22.977.147**	**227.772.538**

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTAL
	Dicembre 2018	Dicembre 2017
Emissione di azioni	2.178.805.862	2.413.721.310
Transferred in	58.459.916	-
Riscatto di quote	(2.274.397.521)	(2.692.844.483)
Trasferito da	(58.459.916)	-
Totale	**(95.591.659)**	**(279.123.173)**

Nota 4 - Quote

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

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

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

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

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

Nota 5 - Tassazione

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

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

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

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

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

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

Nota 6 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2017).

Nota 7 – Accordi Soft Commission

Gli atti delegati della MiFID II riguardanti i conti di pagamento per la ricerca sono entrati in vigore nel gennaio 2018. Questo atto delegato definisce l'assetto finale e le regole riguardanti l'impiego e il pagamento della ricerca che gli Stati membro dell'UE dovranno utilizzare nell'attuazione della MiFID II. Mediolanum Asset Management Limited non gestisce un conto di pagamento per la ricerca destinato al pagamento delle spese di ricerca. Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018, tutte le attività di ricerca sono state pagate direttamente dall'Investment Manager. Nell'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017, l'Investment Manager ha ricevuto soft commission da intermediari/operatori finanziari per effettuare operazioni di investimento del Fondo. Queste soft commission consistevano in beni e servizi come, per esempio, abbonamenti a Servizi di ricerca di beneficio dimostrabile per i Sottoscrittori.

Nota 8 - Commissioni

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

Nome del Comparto	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	–
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Energy Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Financial Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Technology Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–

Nota 8 - Commissioni (cont.)

Nome del Comparto	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,20%	–	0,30%	–	–
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]	1,95%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Solidity and Return	1,30%	–	1,50%	–	–
CHALLENGE Provident Fund 1	–	–	–	–	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	–	–	–	–	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	–	–	–	–	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	–	–	–	–	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	–	–	–	–	0,80%*

[1] Questo comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.
* 1,30% prima del 1° aprile 2018. 0,80% a decorrere dal 1° aprile 2018.

Il Cash Manager ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto di riferimento per il quale viene designato come Cash Manager, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,01% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA, se del caso). Il Cash Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2 e CHALLENGE Provident Fund 5.

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

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

Segue una tabella che indica gli importi ricevuti dalla Società di Gestione, dal Cash Manager e dall'Investment Manager con riferimento a ogni Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018.

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
Nome del Comparto	Dicembre 18	Dicembre 17	Dicembre 18	Dicembre 17	Dicembre 18	Dicembre 17
CHALLENGE North American Equity Fund	25.698.736	26.059.001	159.542	161.696	319.086	323.574
CHALLENGE European Equity Fund	15.937.234	16.005.588	97.676	97.915	195.351	195.829
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.289.335	4.954.225	25.127	28.975	50.253	57.950
CHALLENGE Germany Equity Fund	2.848.744	3.823.638	17.412	23.462	34.825	46.922
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.817.965	2.294.325	10.836	13.791	21.672	27.582
CHALLENGE Pacific Equity Fund	9.074.653	9.670.397	54.419	57.984	108.837	115.965
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	11.791.058	12.650.337	61.556	65.894	123.112	131.787
CHALLENGE Energy Equity Fund	4.473.942	5.686.606	26.400	33.730	52.800	67.461
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	12.177.763	11.108.364	73.026	66.524	146.053	133.049
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	10.080.681	11.381.770	60.327	68.113	120.654	136.227
CHALLENGE Financial Equity Fund	9.297.660	9.870.155	55.509	58.930	111.019	117.860
CHALLENGE Technology Equity Fund	9.456.852	7.841.633	56.358	46.834	112.716	93.669
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	1.235.615	1.012.688	-	-	117.587	94.526
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	702.517	685.966	-	-	16.690	16.240
CHALLENGE Euro Income Fund	6.284.071	5.951.488	-	-	119.276	112.854
CHALLENGE International Income Fund	2.211.675	2.372.622	-	-	41.480	44.360
CHALLENGE Euro Bond Fund	5.533.814	6.229.235	-	-	87.776	98.624
CHALLENGE International Bond Fund	5.353.746	5.189.587	-	-	84.643	81.755
CHALLENGE International Equity Fund	21.718.493	20.286.991	109.262	102.276	218.524	204.552

Nota 8 - Commissioni (cont.)

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
Nome del Comparto	**Dicembre 18**	**Dicembre 17**	**Dicembre 18**	**Dicembre 17**	**Dicembre 18**	**Dicembre 17**
CHALLENGE Flexible Fund*	539.300	2.002.842	2.477	9.155	4.953	18.311
CHALLENGE Solidity and Return	9.824.701	12.243.180	66.125	81.621	132.249	163.242
CHALLENGE Provident Fund 1	60.111.054	56.474.046	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	7.245.627	6.193.456	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	3.076.744	2.749.115	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	1.805.917	1.717.173	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	5.842.275	7.636.791	-	-	-	-
	248.430.172	**252.091.219**	**876.052**	**916.900**	**2.219.556**	**2.282.339**

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

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

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

La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni di fiduciaria pari a EUR 1.916.056 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2018 (31 dicembre 2017: EUR 1.867.928).

La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Vigilanza Fiduciaria pari a EUR 1.062.335 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2018 (31 dicembre 2017: EUR 1.066.696).

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

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

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a EUR 674.748 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2018 (31 dicembre 2017: EUR 671.627).

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 256.095 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2018 (31 dicembre 2017: EUR 265.071).

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative dalla stessa sostenute, a valere sulle attività del Fondo, ivi compresa una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, pari ad un importo non superiore allo 0,045% del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA, se del caso) con riferimento alla fornitura dei servizi di attribuzione della performance, misurazione della performance, analisi del rischio e servizi di ricerca per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2018, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EUR 6.501.896 (31 dicembre 2017: EUR 6.536.794).

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

Nota 9 - Commissione di performance

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

Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

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

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

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

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

La Società di Gestione 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 si terrà conto delle sottoperformance rispetto al benchmark dei periodi precedenti e, pertanto, la commissione di performance sarà pagabile senza che sia necessario alcun recupero. Non sarà corrisposta alcuna commissione di performance con riferimento alle quote di classe P. Nessuna commissione di performance sarà corrisposta con riferimento ai Comparti Liquidity.

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

Le commissioni di performance per Comparto percepite dalla Società di Gestione per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 sono indicate nel Conto economico complessivo.

Nota 10 - Conversione valutaria

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

AED	4,200062	EGP	20,456375	MXN	22,440389	SGD	1,561896
ARS	43,302658	GBP	0,901455	MYR	4,748172	SKK	30,126000
AUD	1,625027	HKD	8,953418	NOK	9,986637	THB	37,230163
BRL	4,421489	HUF	321,555118	NZD	1,708171	TRY	6,025515
CAD	1,559093	IDR	16.648,951660	PEN	3,848277	TWD	35,146308
CHF	1,125555	ILS	4,304396	PHP	60,127780	USD	1,143450
CLP	791,862881	INR	80,107188	PKR	158,482328	VND	26.522,163000
CNH	7,871964	JOD	0,811220	PLN	4,305482	ZAR	16,433602
COP	3.712,500000	JPY	126,259754	QAR	4,163587		
CZK	25,741203	KRW	1.276,171875	RUB	79,538815		
DKK	7,467429	MAD	10,902356	SEK	10,271278		

Nota 10 - Conversione valutaria (cont.)

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

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

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti

I saldi di cassa sono stati detenuti presso RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch, HSBC Bank, JP Morgan e Unicredit Bank Ireland Plc. I Depositi di terzi sono stati detenuti presso Unicredit Bank Ireland Plc. I saldi di cassa a titolo di garanzia sono stati detenuti presso Barclays Bank, Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley, BNP Paribas, Credit Suisse Bank, Societe Generale e RBC.

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

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

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	84.358	0,04%
CAD	97.402	0,05%
EUR	17.929.389	8,28%
GBP	387.644	0,18%
JPY	8.943.709	4,13%
SEK	450.718	0,21%
USD	232.710	0,11%
Totale	**28.125.930**	**13,00%**

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

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
EUR	14.983.949	13,33%
USD	671	-
Totale	**14.984.620**	**13,33%**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
EUR	99.887.769	19,23%
Totale	**99.887.769**	**19,23%**

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE FLEXIBLE FUND*		
AUD	1.130	-
CAD	27	-
CHF	27.400	0,04%
EUR	5.757.190	7,54%
GBP	3.075.248	4,02%
JPY	118.412	0,15%
KRW	269.395	0,35%
SEK	11.364	0,01%
USD	4.880.640	6,39%
Totale	**14.140.806**	**18,50%**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	6.587.167	0,33%
CAD	6.040.004	0,30%
CHF	9.780.274	0,49%
EUR	129.491.511	6,50%
GBP	7.239.911	0,36%
HKD	9.147.346	0,46%
JPY	20.969.772	1,05%
NOK	7.918.072	0,40%
SEK	8.315.865	0,42%
SGD	66.702	-
USD	12.015.072	0,60%
Totale	**217.571.696**	**10,91%**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	402.382	0,14%
CAD	419.191	0,14%
CHF	666.893	0,23%
EUR	22.395.608	7,71%
GBP	980.484	0,34%
HKD	1.179.049	0,41%
JPY	9.795.021	3,38%
NOK	422.291	0,15%
SEK	858.584	0,30%
SGD	1.690	-
USD	5.192.065	1,79%
Totale	**42.313.258**	**14,59%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	43.871	0,02%
CAD	30.725	0,02%
EUR	11.909.842	6,06%
GBP	63.568	0,03%
JPY	12.250.029	6,24%
SEK	465.611	0,24%
USD	122.814	0,06%
Totale	**24.886.460**	**12,67%**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
EUR	18.116.516	10,50%
Totale	**18.116.516**	**10,50%**

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

Al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 erano detenuti i seguenti saldi in contanti e saldi di cassa detenuti a titolo di garanzia:

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	73.645.176	47.523.844	72.635.902	34.768.282	16.646.238	6.716.967
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	889	131.932	163.758	108.951	-	-
JP Morgan	-	-	-	-	-	576.625
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**73.646.065**	**47.655.776**	**72.799.660**	**34.877.233**	**16.646.238**	**7.293.592**
Scoperto bancario	63	133.302	874	1.281.380	-	71.118
Scoperto bancario	**63**	**133.302**	**874**	**1.281.380**	**-**	**71.118**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 erano detenuti i seguenti saldi in contanti e saldi di cassa detenuti a titolo di garanzia:

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	2.601.315	1.776.138	4.963.041	14.984.620	33.151.783	14.942.879
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	-	-	-	-	4.090	94.649
JP Morgan	3.767.077	4.260.506	-	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**6.368.392**	**6.036.644**	**4.963.041**	**14.984.620**	**33.155.873**	**15.037.528**
Scoperto bancario	-	11	-	-	247	50.195
Scoperto bancario	**-**	**11**	**-**	**-**	**247**	**50.195**

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	26.964.280	21.273.997	17.196.842	13.508.329	31.346.420	22.181.815
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	3.982	440.943	3.732	52.773	1.484	70.112
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**26.968.262**	**21.714.940**	**17.200.574**	**13.561.102**	**31.347.904**	**22.251.927**
Scoperto bancario	-	114.425	38	462.609	631	1.029.022
Scoperto bancario	**-**	**114.425**	**38**	**462.609**	**631**	**1.029.022**

	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	41.227.727	18.319.413	37.541.538	8.164.399	56.368.796	26.574.291
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	1.714.928	104.038	-	-	552	37.695
Merrill Lynch	-	-	2.634.740	-	-	
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**42.942.655**	**18.423.451**	**40.176.278**	**8.164.399**	**56.369.348**	**26.611.986**
Scoperto bancario	77	1.020.800	167	-	47	846.518
Scoperto bancario	**77**	**1.020.800**	**167**	**-**	**47**	**846.518**

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	84.291.320	99.887.769	1.060.346	98.117	17.603.085	1.443.404
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	-	-	-	-	645	-
JP Morgan	-	-	-	-	811.272	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**84.291.320**	**99.887.769**	**1.060.346**	**98.117**	**18.415.002**	**1.443.404**
Scoperto bancario	-	-	-	-	555.434	-
Scoperto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**555.434**	**-**

Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	8.632.846	4.443.339	16.689.281	2.110.978	7.564.235	6.006.919
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Barclays	80.000	-	-	-	90.000	-
Goldman Sachs	313	-	1.071	-	661	-
JP Morgan	-	-	6.286.283	-	173.178	-
Credit Suisse	-	-	1.817.323	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**8.713.159**	**4.443.339**	**24.793.958**	**2.110.978**	**7.828.074**	**6.006.919**
Scoperto bancario	-	-	2.756.954	-	60.025	-
Scoperto bancario	**-**	**-**	**2.756.954**	**-**	**60.025**	**-**

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND*		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	53.350.929	37.801.125	-	11.426.486	14.892.363	25.452.420
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
Goldman Sachs	4.862	157.564	-	3.239.531	9.349.893	6.316.753
JP Morgan	935.647		-	-	1.630.000	
Morgan Stanley	-	-	-	-	90.000	5.800.000
BNP Paribas	-	-	-	-	1.260.000	4.960.000
RBC	16.851	-	-	-	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**54.308.289**	**37.958.689**	**-**	**14.666.017**	**27.222.256**	**42.529.173**
Scoperto bancario	117.312	1.483.104	-	525.211	3.745.308	2.737.383
Scoperto bancario	**117.312**	**1.483.104**	**-**	**525.211**	**3.745.308**	**2.737.383**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	221.182.600	194.595.663	30.109.565	39.841.328	28.125.930	24.886.460
I saldi di cassa a titolo di garanzia						
JP Morgan	43.571.167	28.381.539	6.756.687	3.261.763	-	-
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**264.753.767**	**222.977.202**	**36.866.252**	**43.103.091**	**28.125.930**	**24.886.460**
Scoperto bancario	796.467	5.405.506	160.445	789.833	-	-
Scoperto bancario	**796.467**	**5.405.506**	**160.445**	**789.833**	**-**	**-**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
(valori espressi in EUR)	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2018**	**Dicembre 2017**
Liquidità	10.874.316	18.116.516	36.871.383	21.176.272
Totale liquidità e strumenti equivalenti	**10.874.316**	**18.116.516**	**36.871.383**	**21.176.272**

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

Nota 12 - Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Comparti di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio/a scopo di copertura, in ogni caso nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dalla Banca Centrale d'Irlanda e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto. Durante l'esercizio finanziario, le politiche d'investimento adottate dai Comparti hanno consentito l'utilizzo di derivati a scopo d'investimento e ai fini di una gestione efficiente del portafoglio e di copertura, ad eccezione dei Comparti: CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5, ai quali è consentito utilizzare strumenti finanziari derivati solo ai fini di una efficiente gestione del portafoglio e/o della copertura. Tali strumenti comprendevano opzioni, future e swap. I Comparti hanno stipulato anche contratti a termine su valute per l'acquisto o la vendita di una valuta in una data futura al prezzo fissato al momento del contratto.

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

Si rimanda alla Nota 11 per i dettagli sulla Liquidità detenuta come collaterale, e alle Note da 13 a 16 per i dettagli su Contratti a termine, opzioni, future e swap.

Nota 13 - Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2018, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Questi contratti sono stati valutati al 29 dicembre 2018.

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Scadenza						
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	32.947.706	USD	(37.572.613)	176.744
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	2.372.222	EUR	(2.070.874)	(1.784)
		Totale al 31 dicembre 2018				**174.960**
		Totale al 31 dicembre 2017				**295.495**

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Scadenza						
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	CHF	436.508	EUR	(385.883)	2.067
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	DKK	1.081.694	EUR	(144.917)	(42)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	3.716.948	CHF	(4.192.025)	(8.743)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.872.683	DKK	(13.984.877)	(373)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	11.195.246	GBP	(10.086.937)	18.123
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	2.665.773	NOK	(26.455.226)	19.663
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	4.000.899	SEK	(41.196.762)	(9.582)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	NOK	518.757	EUR	(51.942)	(54)
		Totale al 31 dicembre 2018				**21.059**
		Totale al 31 dicembre 2017				**40.905**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Scadenza						
03-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	HKD	10.940.000	USD	(1.397.229)	(311)
08-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	1.813.493	JPY	(200.346.000)	(1.824)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	AUD	25.633	EUR	(15.766)	(23)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.650.510	AUD	(2.622.652)	39.833
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	3.625.231	HKD	(32.317.496)	23.958
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	6.841.959	JPY	(875.434.165)	(90.614)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	235.066	SGD	(367.452)	301
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	799.361	USD	(911.488)	4.358
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	HKD	1.423.018	EUR	(158.825)	(250)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	JPY	55.321.995	EUR	(436.459)	1.635
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	71.616	EUR	(62.600)	(135)
		Totale al 31 dicembre 2018				**(23.072)**
		Totale al 31 dicembre 2017				**1.900.469**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND						
Scadenza						
		Totale al 31 dicembre 2018				**-**
		Totale al 31 dicembre 2017				**1.774.857**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
Scadenza						
		Totale al 31 dicembre 2018				**-**
		Totale al 31 dicembre 2017				**(253)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Scadenza						
10-gen-19	BNP Paribas Paris	EUR	287.124	CAD	(433.000)	9.548
10-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	CAD	1.358.000	USD	(1.035.811)	(34.555)
10-gen-19	UBS AG London Branch	CAD	285.000	USD	(217.277)	(7.159)
10-gen-19	UBS AG London Branch	MXN	15.528.000	USD	(769.056)	18.428
16-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	2.950.810	NZD	(5.000.000)	26.962
16-gen-19	Commonwealth Bank of Australia	USD	2.740.578	AUD	(3.759.000)	82.974
17-gen-19	Goldman Sachs International	PLN	9.500.000	USD	(2.494.333)	25.512
18-gen-19	Barclays Bank Plc	KRW	7.550.000.000	USD	(6.663.725)	94.998
18-gen-19	Barclays Bank Plc	MYR	4.700.000	USD	(1.124.267)	6.248
18-gen-19	Barclays Bank Plc	RUB	27.800.000	USD	(407.475)	(7.716)
22-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	614.498	GBP	(475.000)	9.908
22-gen-19	HSBC Bank Plc	GBP	615.000	EUR	(684.017)	(2.294)
23-gen-19	UBS AG London Branch	JPY	1.025.000.000	EUR	(7.978.206)	139.330
29-gen-19	BNP Paribas Paris	USD	869.000	EUR	(763.988)	(5.900)
30-gen-19	Westpac Banking Corporation	EUR	14.964.316	USD	(17.183.000)	(24.329)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	CAD	8.255	EUR	(5.348)	(62)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	934.400	AUD	(1.485.568)	22.051
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.869.568	CAD	(2.863.172)	36.413
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	3.470.868	GBP	(3.127.250)	5.628
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	21.818.716	JPY	(2.791.745.374)	(289.146)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)						
Scadenza						
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	987.126	MXN	(22.781.448)	(20.824)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.109.351	PLN	(4.764.924)	4.963
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	39.997.975	USD	(45.615.865)	211.651
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	GBP	8.993	EUR	(9.942)	23
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	JPY	8.023.638	EUR	(62.960)	579
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	144.226	EUR	(125.902)	(106)
		Totale al 31 dicembre 2018				**303.125**
		Totale al 31 dicembre 2017				**1.531.173**
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Scadenza						
23-gen-19	HSBC Bank Plc	EUR	2.470.022	GBP	(2.191.300)	41.112
23-gen-19	HSBC Bank Plc	EUR	2.900.539	USD	(3.324.200)	(1.098)
23-gen-19	J.P Morgan Chase Bank	EUR	1.307.268	USD	(1.500.000)	(2.059)
23-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	GBP	774.000	EUR	(870.424)	(12.485)
23-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	765.000	EUR	(671.036)	(3.281)
23-gen-19	Standard Chartered Bank	USD	1.260.000	EUR	(1.100.555)	(724)
		Totale al 31 dicembre 2018				**21.465**
		Totale al 31 dicembre 2017				**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Scadenza						
10-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	CAD	100.000	EUR	(65.898)	(1.792)
10-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	CAD	1.431.000	USD	(1.091.492)	(36.412)
10-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	119.998	CAD	(180.000)	4.608
10-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.116.605	USD	(1.275.000)	2.514
10-gen-19	State Street Bank and Trust Company	MXN	4.060.000	EUR	(177.166)	3.350
10-gen-19	UBS AG London Branch	MXN	78.800.000	EUR	(3.384.330)	119.277
10-gen-19	UBS AG London Branch	USD	5.594.621	MXN	(112.961.000)	(134.243)
10-gen-19	UBS AG Stamford Branch	USD	2.001.731	MXN	(40.701.000)	(60.689)
11-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	301.701	DKK	(2.250.000)	365
11-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	NOK	4.249.000	EUR	(445.365)	(20.060)
11-gen-19	UBS AG London Branch	SEK	11.750.000	EUR	(1.140.472)	3.483
16-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	9.011.774	NZD	(15.270.000)	82.343
16-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	NZD	280.000	EUR	(167.313)	(3.576)
16-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	AUD	315.000	EUR	(201.264)	(7.632)
16-gen-19	Commonwealth Bank of Australia	USD	9.511.460	AUD	(13.046.000)	287.968
16-gen-19	Goldman Sachs International	EUR	441.146	USD	(500.000)	4.464
16-gen-19	Goldman Sachs International	NZD	3.600.000	EUR	(2.119.043)	(13.853)
16-gen-19	Westpac Banking Corporation	EUR	1.515.695	AUD	(2.450.000)	9.682
17-gen-19	Australia and New Zealand Banking Group Limited	CHF	3.040.000	EUR	(2.678.270)	23.227
17-gen-19	Goldman Sachs International	PLN	14.050.000	USD	(3.688.987)	37.731
18-gen-19	Barclays Bank Plc	KRW	7.400.000.000	USD	(6.531.333)	93.111
18-gen-19	Barclays Bank Plc	MYR	6.300.000	USD	(1.506.997)	8.376
18-gen-19	Barclays Bank Plc	RUB	44.500.000	USD	(652.254)	(12.352)
18-gen-19	Barclays Bank Plc	USD	1.793.840	IDR	(26.183.000.000)	(422)
18-gen-19	Barclays Bank Plc	USD	1.022.926	PEN	(3.458.000)	(3.606)
18-gen-19	UBS AG London Branch	USD	3.000.000	EUR	(2.611.487)	8.262
22-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.113.010	GBP	(990.000)	15.612
22-gen-19	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	2.630.000	EUR	(2.917.930)	(2.593)
22-gen-19	HSBC Bank Plc	GBP	2.055.000	EUR	(2.288.282)	(10.329)
22-gen-19	State Street Bank and Trust Company	EUR	2.260.256	GBP	(2.015.000)	26.660
22-gen-19	UBS AG London Branch	EUR	10.006.503	GBP	(8.775.000)	279.676

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)						
Scadenza						
23-gen-19	BNP Paribas Paris	EUR	456.000	JPY	(58.617.000)	(8.221)
23-gen-19	State Street Bank and Trust Company	JPY	60.000.000	EUR	(467.594)	7.579
23-gen-19	UBS AG London Branch	JPY	2.525.000.000	EUR	(19.653.629)	343.229
29-gen-19	BNP Paribas Paris	EUR	1.592.154	USD	(1.811.000)	12.327
30-gen-19	BNP Paribas Paris	USD	4.500.000	EUR	(3.922.126)	3.185
30-gen-19	Commonwealth Bank of Australia	USD	800.000	EUR	(698.160)	(327)
30-gen-19	HSBC Bank Plc	EUR	2.287.874	USD	(2.605.000)	15.595
30-gen-19	State Street Bank and Trust Company	USD	2.000.000	EUR	(1.742.907)	1.675
30-gen-19	UBS AG London Branch	EUR	6.162.928	USD	(7.080.000)	(12.928)
30-gen-19	UBS AG London Branch	USD	1.150.000	EUR	(1.006.899)	(3.764)
30-gen-19	Westpac Banking Corporation	EUR	16.633.791	USD	(19.100.000)	(27.043)
30-gen-19	Westpac Banking Corporation	USD	400.000	EUR	(350.070)	(1.153)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	CAD	7.945	EUR	(5.113)	(26)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.528.134	AUD	(2.429.860)	35.856
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	3.052.539	CAD	(4.675.303)	59.161
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	642.571	CHF	(724.704)	(1.514)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	5.762.455	GBP	(5.192.140)	9.153
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	18.149.639	JPY	(2.322.244.063)	(240.237)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	783.403	PLN	(3.364.901)	3.505
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	48.633.504	USD	(55.457.945)	262.899
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	GBP	4.621	EUR	(5.108)	12
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	JPY	2.957.327	EUR	(23.110)	309
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	71.288	EUR	(62.190)	(12)
		Totale al 31 dicembre 2018				**1.162.410**
		Totale al 31 dicembre 2017				**1.869.508**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND						
Scadenza						
04-gen-19	BNP Paribas Paris	JPY	7.707.703	USD	(69.757)	59
04-gen-19	BNP Paribas Paris	USD	9.099	JPY	(1.005.378)	(8)
07-gen-19	Barclays Bank Plc	JPY	3.439.736	USD	(31.020)	131
08-gen-19	Credit Suisse International	JPY	8.354.513	USD	(75.688)	20
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	CAD	11.330	EUR	(7.275)	(21)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	CHF	122.132	EUR	(108.065)	481
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	DKK	260.995	EUR	(34.964)	(9)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.430.992	AUD	(2.273.839)	34.534
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	2.946.694	CAD	(4.512.750)	57.392
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	3.578.700	CHF	(4.036.123)	(8.432)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.154.728	DKK	(8.623.375)	(239)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	7.421.565	GBP	(6.686.825)	12.035
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.839.048	HKD	(16.397.477)	11.807
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	8.282.098	JPY	(1.059.735.020)	(109.955)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	1.664.597	SEK	(17.147.495)	(4.702)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	EUR	71.491.007	USD	(81.520.122)	388.889
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	JPY	40.813.482	EUR	(323.510)	(308)
31-gen-19	RBC Investor Services Bank S.A. London Branch	USD	7.069.918	EUR	(6.176.474)	(9.978)
		Totale al 31 dicembre 2018				**371.696**
		Totale al 31 dicembre 2017				**724.818**

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE FLEXIBLE FUND *						
Scadenza						
		Totale al 31 dicembre 2018				**-**
		Totale al 31 dicembre 2017				**410**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN						
Scadenza						
12-mar-19	Goldman Sachs International	EUR	18.466.535	GBP	(16.510.000)	199.394
12-mar-19	Goldman Sachs International	EUR	16.763.153	NOK	(164.000.000)	388.354
12-mar-19	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	16.040.344	NZD	(26.750.000)	460.381
12-mar-19	Societe Generale	SEK	46.000.000	EUR	(4.452.184)	24.910
12-mar-19	Societe Generale	USD	26.000.000	EUR	(22.697.326)	(100.400)
12-mar-19	Societe Generale	USD	11.666.310	GBP	(9.100.000)	70.731
12-mar-19	UBS AG London Branch	EUR	45.277.404	USD	(51.893.610)	177.118
		Totale al 31 dicembre 2018				**1.220.488**
		Totale al 31 dicembre 2017				**(40.780)**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
Scadenza						
		Totale al 31 dicembre 2018				**-**
		Totale al 31 dicembre 2017				**10.868**

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 - Opzioni

Al 31 dicembre 2018, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni:

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**355.380**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**232.523**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**125.109**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**142.120**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					**-**
		Totale al 31 dicembre 2018			
		Totale al 31 dicembre 2017			**73.755**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					**-**
		Totale al 31 dicembre 2018			
		Totale al 31 dicembre 2017			**146.464**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**145.941**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Opzioni (cont.)

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**103.594**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
PUT FUT-EURO-BUND-MAR19 25/01/2019	JP Morgan	162	EUR	114	29.640
PUT FUT-EURO-BUND-MAR19 25/01/2019	JP Morgan	162	EUR	115	29.900
PUT FUT-EURO-BUND-MAR19 25/01/2019	JP Morgan	162	EUR	115	29.900
		Totale al 31 dicembre 2018			**89.440**
		Totale al 31 dicembre 2017			**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
		Totale al 31 dicembre 2018			**-**
		Totale al 31 dicembre 2017			**223.153**

Nota 15 – Contratti future

Al 31 dicembre 2018, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
	Totale al 31 dicembre 2018			**-**
	Totale al 31 dicembre 2017			**6.352**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
32	EURO STOXX 50 PR 15/03/2019	EUR	951.680	(26.189)
3	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 15/03/2019	CHF	249.300	(7.570)
6	UKX FTSE 100 INDEX 15/03/2019	GBP	399.990	(7.050)
	Totale al 31 dicembre 2018			**(40.809)**
	Totale al 31 dicembre 2017			**(1.607)**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
	Totale al 31 dicembre 2018			**-**
	Totale al 31 dicembre 2017			**71.118**

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
65	DAX-INDEX 15/03/2019	EUR	17.162.438	(144.625)
2.300	DEUTSCHE POST AG 15/03/2019	EUR	5.495.689	(1.673.641)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(1.818.266)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**(408.375)**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**50.195**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**114.424**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**19.292**
CHALLENGE CYCLICAL FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**26.285**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**36.177**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**14.636**
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
27	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2019	EUR	28.685	28.390
(172)	EURO BOBL 07/03/2019	EUR	(46.954)	(46.440)
(95)	EURO BUND 07/03/2019	EUR	(21.129)	(20.900)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(38.950)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
205	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2019	EUR	998.148	988.570
(1.318)	90 DAYS - EURO $ FUTURE 14/12/2020	USD	(2.283.401)	(1.976.912)
(948)	90 DAYS - EURO $ FUTURE 16/09/2019	USD	(591.524)	(511.861)
(274)	EURO BUND 07/03/2019	EUR	(236.456)	(234.200)
(302)	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2019	GBP	(336.597)	(369.747)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(2.104.150)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**-**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
14	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2019	EUR	10.808	10.700
(21)	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2019	GBP	2.771	3.028
		Totale al 31 dicembre 2018		**13.728**
		Totale al 31 dicembre 2017		**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
77	MSCI EAFE 15/03/2019	USD	6.603.520	(106.555)
52	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2019	USD	6.463.600	(253.202)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(359.757)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**54.778**
CHALLENGE FLEXIBLE FUND*				
		Totale al 31 dicembre 2018		**-**
		Totale al 31 dicembre 2017		**326.185**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
(248)	10 YEARS CANADIAN BONDS 20/03/2019	CAD	(1.114.306)	(707.847)
350	2Y TREASURY NOTES USA 29/03/2019	USD	458.556	396.962
388	5Y TREASURY NOTES USA 29/03/2019	USD	667.358	577.903
(624)	EURO BOBL 07/03/2019	EUR	(157.943)	(156.000)
(544)	EURO BUND 07/03/2019	EUR	(494.650)	(489.600)
(246)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 07/03/2019	EUR	20.032	19.680
107	NIKKEI 225 INDICES D 07/03/2019	JPY	1.062.510.000	(516.212)
465	ULTRA 10 YEAR US TREASURY NO 20/03/2019	USD	60.268.360	1.515.459
		Totale al 31 dicembre 2018		**640.345**
		Totale al 31 dicembre 2017		**1.053.022**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
(205)	EUR/CHF SPOT CROSS 18/03/2019	CHF	(28.767.072)	(86.285)
4.062	EURO STOXX 50 PR 15/03/2019	EUR	120.803.880	(2.528.595)
150	FTSE MIB INDEX 15/03/2019	EUR	13.654.500	(348.000)
207	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2019	HKD	264.639.150	(132.501)
120	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 15/03/2019	USD	15.103.800	(409.393)
400	S&P / ASX 200 INDEX 21/03/2019	AUD	56.070.000	363.071
706	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2019	USD	87.755.800	(2.142.481)
423	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 14/03/2019	CAD	72.096.120	(1.248.576)
602	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 15/03/2019	CHF	50.026.200	(845.059)
37	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 18/01/2019	SEK	5.210.525	(15.940)
165	TOPIX INDEX (TOKYO) 07/03/2019	JPY	2.464.275.000	(1.489.786)
1.179	UKX FTSE 100 INDEX 15/03/2019	GBP	78.598.035	(29.427)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(8.912.972)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**2.067.445**

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

Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 18/03/2019	CHF	(3.417.317)	(10.102)
197	EURO STOXX 50 PR 15/03/2019	EUR	5.858.780	(122.633)
10	FTSE MIB INDEX 15/03/2019	EUR	910.300	(23.200)
23	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2019	HKD	29.404.350	(14.722)
20	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 15/03/2019	USD	2.517.300	(68.232)
42	S&P / ASX 200 INDEX 21/03/2019	AUD	5.887.350	38.122
325	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2019	USD	40.397.500	(986.270)
48	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 14/03/2019	CAD	8.181.120	(141.683)
60	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 15/03/2019	CHF	4.986.000	(84.225)
58	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 18/01/2019	SEK	8.167.850	(24.987)
54	TOPIX INDEX (TOKYO) 07/03/2019	JPY	806.490.000	(487.566)
139	UKX FTSE 100 INDEX 15/03/2019	GBP	9.266.435	(3.469)
		Totale al 31 dicembre 2018		**(1.928.967)**
		Totale al 31 dicembre 2017		**570.405**

Nota 16 - Swap

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

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

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

Al 31 dicembre 2018, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

Acquisto/Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Tipo	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND							
				Totale al 31 dicembre 2018			**-**
				Totale al 31 dicembre 2017			**(87.955)**
CHALLENGE EURO BOND FUND							
Prestito	UKRPI	Swap indicizzato	15 novembre 2038	3.780.000	GBP	Credit Suisse	(20.250)
				Totale al 31 dicembre 2018			**(20.250)**
				Totale al 31 dicembre 2017			**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND							
Prestito	EURIBOR	Swap su tassi	15 agosto 2027	48.750.000	EUR	Credit Suisse	798.361
Prestito	LIBOR	Swap su tassi	15 novembre 2038	6.360.000	GBP	Credit Suisse	(364.908)
				Totale al 31 dicembre 2018			**433.453**
				Totale al 31 dicembre 2017			**-**

Nota 16 – Swap (cont.)

Acquisto/Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Tipo	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN							
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	CDS	20 dicembre 2020	23.999.750	EUR	BNP Paribas	(1.188.057)
Vendita	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	CDS	20 dicembre 2020	23.999.750	EUR	Morgan Stanley	1.149.404
Acquisto	MARKET ITRAXX EUROPE SENIOR FINANCIAL	CDS	20 giugno 2023	25.000.000	EUR	JP Morgan	10.174
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOEVER INDEX	CDS	20 giugno 2023	24.666.500	EUR	JP Morgan	(1.384.888)
				Totale al 31 dicembre 2018			**(1.413.367)**
				Totale al 31 dicembre 2017			**(7.824.945)**

Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I tre livelli di dati sono definiti come segue:

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

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

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

La tabella seguente sintetizza i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2018:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

I Treasury statunitensi, per un importo di EUR 248.635.887, sono stati trasferiti dal Livello 2 al 31 dicembre 2017 al Livello 1 al 31 dicembre 2018. Non vi sono stati trasferimenti tra livelli nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

	EUR
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	75.208.221
CHALLENGE International Income Fund	80.405.101
CHALLENGE International Bond Fund	74.968.416
CHALLENGE Provident Fund 2	10.551.126
CHALLENGE Provident Fund 3	7.503.023
Totale	**248.635.887**

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
		(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2017**
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.571.990.366	1.564.982.123	7.008.243	-
Investimenti in fondi d'investimento	13.698.407	-	13.698.407	-
Contratti future	7.451	7.451	-	-
Contratti di cambio a termine	492.491	-	492.491	-
Opzioni	355.380	-	355.380	-
Swap	80.415	-	80.415	-
Totale	**1.586.624.510**	**1.564.989.574**	**21.634.936**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.099	1.099	-	-
Contratti di cambio a termine	196.996	-	196.996	-
Swap	168.370	-	168.370	-
Totale	**366.465**	**1.099**	**365.366**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	999.459.257	986.429.166	13.030.091	-
Investimenti in fondi d'investimento	5.395.571	-	5.395.571	-
Contratti future	12.033	12.033	-	-
Contratti di cambio a termine	200.962	-	200.962	-
Opzioni	232.523	-	232.523	-
Totale	**1.005.300.346**	**986.441.199**	**18.859.147**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	13.640	13.640	-	-
Contratti di cambio a termine	160.057	-	160.057	-
Totale	**173.697**	**13.640**	**160.057**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2017	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2017	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2017	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2017
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	261.135.899	261.035.320	100.579	-
Contratti future	71.118	71.118	-	-
Totale	**261.207.017**	**261.106.438**	**100.579**	**-**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	186.085.935	186.085.935	-	-
Totale	**186.085.935**	**186.085.935**	**-**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	408.375	408.375	-	-
Totale	**408.375**	**408.375**	**-**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	95.920.159	95.920.159	-	-
Totale	**95.920.159**	**95.920.159**	**-**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	559.887.386	554.876.284	5.011.102	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.479.887	-	3.479.887	-
Contratti future	50.195	50.195	-	-
Contratti di cambio a termine	3.620.911	-	3.620.911	-
Opzioni	125.109	-	125.109	-
Totale	**567.163.488**	**554.926.479**	**12.237.009**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.720.442	-	1.720.442	-
Totale	**1.720.442**	**-**	**1.720.442**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	625.926.668	622.418.566	3.508.102	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.569.826	3.217.026	6.352.800	-
Contratti future	126.989	126.989	-	-
Opzioni	142.120	-	142.120	-
Totale	**635.765.603**	**625.762.581**	**10.003.022**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	12.565	12.565	-	-
Totale	**12.565**	**12.565**	**-**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2017	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2017	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2017	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2017
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	334.332.068	331.826.281	2.505.787	-
Investimenti in fondi d'investimento	1.763.303	-	1.763.303	-
Contratti future	19.292	19.292	-	-
Opzioni	73.755	-	73.755	-
Totale	**336.188.418**	**331.845.573**	**4.342.845**	**-**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	652.401.061	651.299.551	1.101.510	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.733.555	-	2.733.555	-
Contratti future	26.285	26.285	-	-
Contratti di cambio a termine	1.774.857	-	1.774.857	-
Opzioni	146.464	-	146.464	-
Totale	**657.082.222**	**651.325.836**	**5.756.386**	**-**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	624.032.244	624.032.244	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.454.713	-	4.454.713	-
Contratti future	36.235	36.235	-	-
Opzioni	145.941	-	145.941	-
Totale	**628.669.133**	**624.068.479**	**4.600.654**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	58	58	-	-
Totale	**58**	**58**	**-**	**-**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	582.675.426	582.675.426	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	11.019.403	-	11.019.403	-
Totale	**593.694.829**	**582.675.426**	**11.019.403**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	470.012.145	469.511.459	500.686	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.791.296	-	2.791.296	-
Contratti future	14.636	14.636	-	-
Opzioni	103.594	-	103.594	-
Totale	**472.921.671**	**469.526.095**	**3.395.576**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2017	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2017	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2017	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2017
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	418.100.612	-	418.100.612	-
Totale	**418.100.612**	**-**	**418.100.612**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	83.161.217	-	83.161.217	-
Totale	**83.161.217**	**-**	**83.161.217**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	253	-	253	-
Totale	**253**	**-**	**253**	**-**
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	596.313.122	-	596.313.122	-
Totale	**596.313.122**	**-**	**596.313.122**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	212.313.218	-	212.313.218	-
Contratti di cambio a termine	2.431.546	-	2.431.546	-
Totale	**214.744.764**	**-**	**214.744.764**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	900.373	-	900.373	-
Totale	**900.373**	**-**	**900.373**	**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	473.550.076	-	473.550.076	-
Totale	**473.550.076**	**-**	**473.550.076**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	414.908.020	-	414.908.020	-
Contratti di cambio a termine	3.035.878	-	3.035.878	-
Totale	**417.943.898**	**-**	**417.943.898**	**-**

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2017	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2017	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2017	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2017
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.166.370	-	1.166.370	-
Totale	**1.166.370**	**-**	**1.166.370**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	978.986.520	978.986.520	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.675.701	-	9.675.701	-
Contratti future	54.778	54.778	-	-
Contratti di cambio a termine	1.292.897	-	1.292.897	-
Opzioni	223.153	-	223.153	-
Totale	**990.233.049**	**979.041.298**	**11.191.751**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	568.079	-	568.079	-
Totale	**568.079**	**-**	**568.079**	**-**
CHALLENGE FLEXIBLE FUND*				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	22.837.332	-	22.837.332	-
Investimenti in fondi d'investimento	39.488.878	25.560.844	13.928.034	-
Contratti future	326.185	326.185	-	-
Contratti di cambio a termine	14.972	-	14.972	-
Totale	**62.667.367**	**25.887.029**	**36.780.338**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	14.562	-	14.562	-
Totale	**14.562**	**-**	**14.562**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	581.250.138	-	581.250.138	-
Investimenti in fondi d'investimento	125.912.301	17.340.120	108.572.181	-
Contratti future	1.985.050	1.985.050	-	-
Contratti di cambio a termine	686.092	-	686.092	-
Swap	2.642.487	-	2.642.487	-
Totale	**712.476.068**	**19.325.170**	**693.150.898**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	932.028	932.028	-	-
Contratti di cambio a termine	726.872	-	726.872	-
Swap	10.467.432	-	10.467.432	-
Totale	**12.126.332**	**932.028**	**11.194.304**	**-**

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

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dicembre 2017	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dicembre 2017	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dicembre 2017	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dicembre 2017
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.771.596.659	1.478.486.425	293.110.234	-
Contratti future	4.305.760	4.305.760	-	-
Totale	**1.775.902.419**	**1.482.792.185**	**293.110.234**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	2.238.315	2.238.315	-	-
Totale	**2.238.315**	**2.238.315**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	245.374.187	68.993.410	176.380.777	-
Contratti future	686.720	686.720	-	-
Totale	**246.060.907**	**69.680.130**	**176.380.777**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	116.315	116.315	-	-
Totale	**116.315**	**116.315**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	169.592.898	-	169.592.898	-
Contratti di cambio a termine	30.944	-	30.944	-
Totale	**169.623.842**	**-**	**169.623.842**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	20.076	-	20.076	-
Totale	**20.076**	**-**	**20.076**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	152.865.162	-	152.865.162	-
Totale	**152.865.162**	**-**	**152.865.162**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in titoli al valore di mercato	606.951.303	-	606.951.303	-
Totale	**606.951.303**	**-**	**606.951.303**	**-**

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

Tecniche di valutazione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CHALLENGE Cyclical Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Cyclical Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a lungo sia a breve termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati dei settori che, a condizioni normali del mercato, tendono ad essere sensibili al ciclo economico compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, i prodotti di consumo, i mass media, l'industria, l'agricoltura, i metalli preziosi, i minerali e le materie prime, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a lungo che a breve termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati dei settori che, a condizioni normali del mercato, tendono a non essere sensibili al ciclo economico compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, il settore sanitario, gli alimentari e bevande e i servizi, oltre alle valute, quotati o negoziati su mercati riconosciuti in tutto il mondo.

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

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

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

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

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

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

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

CHALLENGE Flexible Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Flexible Fund consisteva 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 rendimento assoluto costante rettificato in base al rischio a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato e nella distribuzione di dividendi a intervalli regolari, mirando al contempo a preservare il capitale in una prospettiva di investimento a medio termine.

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

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

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

CHALLENGE Provident Fund 4
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso denominati in euro quotati o negoziati su qualsiasi borsa valori regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

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

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 170 a pag. 335 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

Segue una descrizione di alcuni dei tipi di rischio più importanti e una sintesi dei processi attuati dall'Investment Manager per valutare, monitorare e controllare questi rischi specifici.

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

(a) Rischio del Prezzo di Mercato

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

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

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

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

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2018, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute del 5% (31 dicembre 2017: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti approssimativi del patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dicembre 2018	Dicembre 2017
	Guadagno del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	67.391.975	79.284.439
CHALLENGE European Equity Fund	38.694.050	50.242.741
CHALLENGE Italian Equity Fund	10.030.449	13.056.795
CHALLENGE Germany Equity Fund	6.863.502	9.304.297
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.272.688	4.796.008
CHALLENGE Pacific Equity Fund	22.848.240	28.168.364
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	26.234.232	31.774.825
CHALLENGE Energy Equity Fund	8.522.097	16.804.769
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	30.353.040	32.756.731
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	26.208.053	31.424.348
CHALLENGE Financial Equity Fund	20.041.934	29.684.741
CHALLENGE Technology Equity Fund	28.453.319	23.640.172
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	28.081.272	20.905.031
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.760.411	4.158.061
CHALLENGE Euro Income Fund	27.364.364	29.815.656
CHALLENGE International Income Fund	9.217.427	10.615.661
CHALLENGE Euro Bond Fund	20.046.536	23.677.504
CHALLENGE International Bond Fund	22.573.714	20.745.401
CHALLENGE International Equity Fund	47.037.665	49.433.111
CHALLENGE Flexible Fund*	-	3.116.311
CHALLENGE Solidity and Return	27.558.499	35.358.122
CHALLENGE Provident Fund 1	81.753.064	88.579.833
CHALLENGE Provident Fund 2	13.960.207	12.268.709
CHALLENGE Provident Fund 3	9.317.627	8.479.645
CHALLENGE Provident Fund 4	8.191.948	7.643.258
CHALLENGE Provident Fund 5	29.927.566	30.347.565

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

Una flessione del 5% (31 dicembre 2017: 5%) si tradurrebbe in un effetto di uguale entità, ma di segno contrario, sul patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili, sui dati summenzionati, presupponendo tutte le altre variabili come invariate.

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

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

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio dell'Investment Manager ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio, la divisione di gestione del rischio ha stabilito che il metodo di calcolo dell'esposizione globale agli strumenti finanziari derivati per tutti i Comparti sarà l'approccio basato sugli impegni, ove il Comparto detenga strumenti finanziari derivati con esclusione di Challenge Flexible Fund e Challenge Solidity and Return per il quale si utilizza l'approccio del VaR assoluto. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2018 è la seguente:

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

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

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

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

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

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

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

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati (cont.)

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2017 è la seguente:

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

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

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

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

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

(b) Rischio di cambio

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

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

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

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

Al 31 dicembre 2018 i seguenti Comparti hanno Classi di quote coperte:

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

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

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

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2018. Tale analisi non è rappresentativa dell'esposizione effettiva cui potrebbe essere soggetto un Sottoscrittore a causa dell'impatto della copertura della Classe e dell'esposizione al rischio di cambio sottostante dei fondi di investimento detenuti da un Comparto. L'esposizione valutaria su contratti di cambio a termine è inclusiva dei contratti di copertura e di portafoglio. Ogni importo è indicato nella valuta base dell'Euro.

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	947	-	947	32.635.957
CAD	-	323.793	-	323.793	334.183
JPY	-	-	-	-	816.933
NOK	-	1	-	1	1
USD	1.334.339.741	11.644.495	(30.701.873)	1.315.282.363	1.539.860.361
Totale	**1.334.339.741**	**11.969.236**	**(30.701.873)**	**1.315.607.104**	**1.573.647.435**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	31	-	31	33
CAD	-	213.932	-	213.932	220.796
CHF	55.116.702	904.347	(3.337.741)	52.683.308	86.325.107
DKK	29.882.525	227.340	(1.728.180)	28.381.685	24.372.821
GBP	195.415.187	1.189.182	(11.177.123)	185.427.246	221.995.930
JPY	-	1	-	1	1
NOK	44.535.044	151.796	(2.594.223)	42.092.617	9.764.660
SEK	70.830.103	146.333	(4.010.482)	66.965.954	41.743.925
USD	326.160	29.816	-	355.976	2.752.402
ZAR	-	76	-	76	80
Totale	**396.105.721**	**2.862.854**	**(22.847.749)**	**376.120.826**	**387.175.755**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
USD	-	496.411	-	496.411	273.226
Totale	**-**	**496.411**	**-**	**496.411**	**273.226**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
USD	-	24.704	-	24.704	-
Totale	**-**	**24.704**	**-**	**24.704**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
USD	-	713	-	713	672
Totale	**-**	**713**	**-**	**713**	**672**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	45.692.647	171.463	(1.594.935)	44.269.175	60.243.924
CAD	-	115.370	-	115.370	119.072
CNH	2.133.362	-	-	2.133.362	-
GBP	-	963	-	963	973
HKD	95.716.344	(1.544.578)	(2.220.820)	91.950.946	95.505.870
IDR	15.561.202	(34.561)	-	15.526.641	6.916.599
INR	26.926.461	(1.085.057)	-	25.841.404	27.934.348
JPY	176.468.520	1.726.567	(8.082.285)	170.112.802	213.731.408
KRW	26.703.183	(431.405)	-	26.271.778	49.662.268
MYR	2.714.545	(57.377)	-	2.657.168	6.959.241
NZD	-	3.745	-	3.745	2.730.018
PHP	537.462	323	-	537.785	3.513.917
SGD	6.710.347	6.018	(234.764)	6.481.601	11.753.232
THB	3.684.958	239.373	-	3.924.331	6.908.630
TWD	28.957.036	631.030	-	29.588.066	37.651.563
USD	19.031.324	2.368.702	(368.744)	21.031.282	27.471.904
VND	2.697.978	18.268	-	2.716.246	-
Totale	**453.535.369**	**2.128.844**	**12.501.548**	**443.162.665**	**551.102.967**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	945.231	13.943	-	959.174	28.000
BRL	10.281.855	71.058	-	10.352.913	43.558.833
CAD	-	-	-	-	136.980
CLP	2.351.430	81.898	-	2.433.328	5.965.265
CNH	13.155.099	-	-	13.155.099	5.011
COP	-	-	-	-	2.049.688
CZK	-	30.912	-	30.912	1.125.373
EGP	-	-	-	-	740.915
GBP	-	2	-	2	2
HKD	118.417.318	114.450	-	118.531.768	140.252.617
HUF	3.858.874	20.410	-	3.879.284	2.105.847
IDR	16.763.262	-	-	16.763.262	14.189.580
INR	19.471.942	38.728	-	19.510.670	46.301.914
JPY	-	-	-	-	928.040
KRW	73.344.427	39.643	-	73.384.070	97.458.261
MAD	-	9.234	-	9.234	9.003
MXN	11.356.914	15.885	-	11.372.799	18.159.651
MYR	8.112.653	68.122	-	8.180.775	14.711.970
PEN	-	6.096	-	6.096	320.368
PHP	1.180.829	6	-	1.180.835	7.250.681
PKR	-	-	-	-	492.322
PLN	4.822.031	36.649	-	4.858.680	8.423.239
QAR	1.342.943	-	-	1.342.943	6.427
RUB	-	2.010	-	2.010	138.310
SGD	1.098.024	9.235	-	1.107.259	1.247
THB	14.941.351	58.503	-	14.999.854	14.315.338
TRY	1.564.298	898	-	1.565.196	6.843.394
TWD	50.375.246	2.159	-	50.377.405	71.310.840
USD	134.622.533	3.480.422	-	138.102.955	89.805.938
ZAR	30.404.254	66.568	-	30.470.822	44.672.744
Totale	**518.410.514**	**4.166.831**	**-**	**522.577.345**	**631.307.798**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
AUD	-	2	-	2	12.448.355
CAD	-	102.140	-	102.140	40.539.455
CHF	-	(4)	-	(4)	2.622.687
DKK	-	(6)	-	(6)	689.751
GBP	-	255.099	-	255.099	44.351.688
ILS	-	-	-	-	218.961
JPY	1.291.468	4.843	-	1.296.311	13.348.232
NOK	-	4	-	4	3.501.123
NZD	-	2	-	2	106.890
SEK	1.388.439	(2)	-	1.388.437	809.699
USD	162.203.740	6.353.263	-	168.557.003	171.542.828
Totale	**164.883.647**	**6.715.341**	**-**	**171.598.988**	**290.179.669**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	8.656.923	159.818	-	8.816.741	50.311.328
CAD	5.036.683	51.091	-	5.087.774	12.998.437
CHF	-	25.711	-	25.711	12.437.689
DKK	5.887.495	15.055	-	5.902.550	4.400.289
GBP	36.978.010	194.961	-	37.172.971	78.733.650
HKD	13.077.240	96.061	-	13.173.301	7.307.475
ILS	-	16.307	-	16.307	215.021
JPY	54.398.949	966.306	-	55.365.255	102.611.196
KRW	604.388	-	-	604.388	-
NOK	-	6.128	-	6.128	198.848
NZD	-	9.402	-	9.402	333.063
SEK	5.098.640	22.379	-	5.121.019	11.628.933
SGD	-	31.955	-	31.955	2.645.764
USD	378.166.100	3.121.255	-	381.287.355	276.544.981
ZAR	2.221.052	-	-	2.221.052	-
Totale	**510.125.480**	**4.716.429**	**-**	**514.841.909**	**560.366.674**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	2.833.967	5.150	-	2.839.117	11.295.164
CAD	-	71.150	-	71.150	7.631.970
CHF	54.142.188	119.415	-	54.261.603	41.012.978
DKK	690.755	51.407	-	742.162	8.950.036
GBP	100.100.561	679.571	-	100.780.132	53.125.587
HKD	7.772.991	9.593	-	7.782.584	4.136.975
ILS	-	11.190	-	11.190	899.004
JPY	29.839.762	160.379	-	30.000.141	45.364.678
NOK	-	20.320	-	20.320	1.878.394
NZD	-	4.341	-	4.341	1.040.571
SEK	2.541.487	29.114	-	2.570.601	2.984.614
SGD	-	71.225	-	71.225	1.739.491
USD	238.755.101	11.236.141	-	249.991.242	372.024.256
Totale	**436.676.812**	**12.468.996**	**-**	**449.145.808**	**552.083.718**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	11.315.287	187	-	11.315.474	30.406.029
CAD	16.350.266	-	-	16.350.266	35.092.333
CHF	4.947.693	515	-	4.948.208	3.481.610
DKK	-	-	-	-	2.377.631
GBP	26.558.751	-	-	26.558.751	40.227.828
HKD	26.012.157	-	-	26.012.157	14.632.771
JPY	33.798.377	-	-	33.798.377	41.438.570
NOK	-	1	-	1	1
SEK	-	-	-	-	4.155.376
SGD	5.981.537	-	-	5.981.537	10.276.135
USD	163.498.954	9.841	-	163.508.795	291.210.529
Totale	**288.463.022**	**10.544**	**-**	**288.473.566**	**473.298.813**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
AUD	-	274	-	274	652.086
CAD	-	95.290	-	95.290	3.476.501
CHF	-	(5)	-	(5)	683
DKK	-	-	-	-	277
GBP	-	(44)	-	(44)	2.470.243
HKD	22.959.622	-	-	22.959.622	258.712
ILS	-	(17)	-	(17)	414.735
JPY	10.275.773	10.200	-	10.285.973	33.737.814
NOK	-	-	-	-	492
NZD	-	-	-	-	1.109
SEK	12.843.302	(61)	-	12.843.241	2.422.306
SGD	-	-	-	-	653
USD	502.380.454	18.681.022	-	521.061.476	402.023.828
Totale	**548.459.151**	**18.786.659**	**-**	**567.245.810**	**445.459.439**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	75.208.221	974.102	-	76.182.323	83.245.490
Totale	**75.208.221**	**974.102**	**-**	**76.182.323**	**83.245.490**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
SEK	-	1	-	1	1
Totale	**-**	**1**	**-**	**1**	**1**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	4.047.662	34.447	(3.226.138)	855.971	1.320.588
CAD	2.881.097	43.558	(1.051.627)	1.873.028	2.158.068
DKK	584.414	1.614	-	586.028	1.019.811
GBP	6.785.698	183	(3.301.051)	3.484.830	4.307.334
HUF	415.919	-	-	415.919	-
JPY	36.592.626	18.234	(13.926.787)	22.684.073	12.088.048
KRW	-	-	5.916.131	5.916.131	-
MXN	1.293.962	33.793	(315.984)	1.011.771	-
MYR	-	-	989.855	989.855	-
NOK	350.731	-	-	350.731	-
NZD	3.260.387	48.529	(2.923.848)	385.068	95
PLN	-	-	1.102.101	1.102.101	-
RUB	-	-	349.515	349.515	-
SEK	408.310	18.485	-	426.795	436.446
USD	98.092.682	3.202.239	(62.068.934)	39.225.987	49.006.941
Totale	**154.713.488**	**3.401.082**	**(78.456.767)**	**79.657.803**	**70.337.331**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE EURO BOND FUND					
GBP	-	2.197.675	(1.570.971)	626.704	-
USD	-	4.215.170	(2.443.378)	1.771.792	-
Totale	**-**	**6.412.845**	**(4.014.349)**	**2.398.496**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.439.712	(3.167)	(10.834.905)	4.601.640	6.484.540
CAD	11.601.117	80.474	(2.121.733)	9.559.858	5.558.295
CHF	-	568	2.057.412	2.057.980	552
DKK	1.201.292	(10)	(301.336)	899.946	1.858.072
GBP	31.696.528	17.475	(13.612.712)	18.101.291	28.646.750
IDR	4.792.381	-	(1.569.218)	3.223.163	-
JPY	57.352.412	76.782	1.641.352	59.070.546	34.592.202
KRW	-	-	5.798.592	5.798.592	-
MXN	4.415.819	-	(3.154.171)	1.261.648	-
MYR	-	-	1.326.826	1.326.826	-
NOK	-	-	425.304	425.304	-
NZD	7.292.617	189	(6.660.503)	632.303	189
PEN	945.585	-	(898.202)	47.383	-
PLN	-	-	2.483.383	2.483.383	-
RUB	-	-	559.475	559.475	-
SEK	615.627	6.611	1.143.955	1.766.193	1.421.138
USD	213.277.315	2.330.713	(60.559.066)	155.048.962	131.200.016
Totale	**348.630.405**	**2.509.635**	**- 84.275.547**	**266.864.493**	**209.761.754**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	12.040.795	347.767	(1.396.457)	10.992.105	22.846.372
BRL	-	2.692	-	2.692	-
CAD	24.531.570	198.077	(2.882.048)	21.847.599	31.601.617
CHF	29.958.879	14.992	(3.478.587)	26.495.284	26.330.310
CZK	-	27.476	-	27.476	-
DKK	9.576.128	55.549	(1.120.010)	8.511.667	5.907.998
GBP	62.960.867	672.449	(7.409.531)	56.223.785	57.579.701
HKD	16.060.210	191.456	(1.827.241)	14.424.425	10.857.353
HUF	-	14.835	-	14.835	-
IDR	1.413.520	-	-	1.413.520	-
ILS	-	10.922	-	10.922	1.379.133
JPY	67.890.558	518.466	(7.922.358)	60.486.666	80.161.435
KRW	490.760	-	-	490.760	-
MXN	-	20.370	-	20.370	-
NOK	-	68.135	-	68.135	2.611.178
NZD	583.503	7.362	-	590.865	624.949
PLN	-	104.902	-	104.902	-
SEK	13.957.140	205.085	(1.669.299)	12.492.926	8.904.205
SGD	-	110.268	-	110.268	5.066.420
THB	-	61.144	-	61.144	-
TRY	225.971	-	-	225.971	-
TWD	1.706.102	16.846	-	1.722.948	-
USD	561.548.742	18.668.386	(65.081.915)	515.135.213	527.463.465
ZAR	564.119	33.758	-	597.877	-
Totale	**803.508.864**	**21.350.937**	**- 92.787.446**	**732.072.355**	**781.334.136**
CHALLENGE FLEXIBLE FUND*					
AUD	-	-	-	-	1.131
CAD	-	-	-	-	27
CHF	-	-	-	-	27.378
GBP	-	-	-	-	3.075.573
JPY	-	-	-	-	118.397
KRW	-	-	-	-	269.395
NOK	-	-	-	-	189
SEK	-	-	-	-	11.355
USD	-	-	-	-	23.713.789
Totale	**-**	**-**	**-**	**-**	**27.217.234**

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

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
AUD	-	5.452	-	5.452	(15.891.040)
CAD	-	399.399	-	399.399	16.586.411
GBP	17.109.748	8	(28.399.139)	(11.289.383)	(900.033)
JPY	-	359.862	-	359.862	(14.929.813)
NOK	15.381.195	1	(16.374.799)	(993.603)	(451.558)
NZD	15.384.646	13.134	(15.579.963)	(182.183)	358.189
SEK	11.371.419	1.563	4.477.094	15.850.076	804.003
USD	22.508.654	822.369	(12.300.632)	11.030.391	6.254.220
Totale	**81.755.662**	**1.601.788**	**(68.177.439)**	**15.180.011**	**(8.169.621)**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	32.310.607	3.884.845	-	36.195.452	36.193.547
CAD	54.138.654	5.227.772	-	59.366.426	59.078.180
CHF	-	8.825.084	-	8.825.084	9.772.308
GBP	90.073.848	6.033.378	-	96.107.226	96.303.164
HKD	-	5.182.426	-	5.182.426	9.147.346
JPY	105.163.826	15.883.114	-	121.046.940	136.702.252
NOK	6.063.281	1.647.265	-	7.710.546	7.918.869
SEK	19.561.681	2.824.323	-	22.386.004	25.853.741
SGD	-	68.191	-	68.191	66.702
USD	855.864.704	16.617.201	-	872.481.905	887.448.397
Totale	**1.163.176.601**	**66.193.599**	**-**	**1.229.370.200**	**1.268.484.506**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	2.979.280	516.355	-	3.495.635	3.480.449
CAD	5.485.613	606.004	-	6.091.617	5.810.532
CHF	-	555.529	-	555.529	666.347
GBP	12.689.921	911.811	-	13.601.732	11.740.920
HKD	-	638.126	-	638.126	1.179.049
JPY	22.843.473	1.122.405	-	23.965.878	23.460.300
NOK	-	417.344	-	417.344	422.333
SEK	1.393.520	626.487	-	2.020.007	2.135.479
SGD	-	1.728	-	1.728	1.690
USD	110.968.735	4.820.940	-	115.789.675	105.682.261
Totale	**156.360.542**	**10.216.729**	**-**	**166.577.271**	**154.579.360**

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dicembre 2018	Altre attività nette EUR Dicembre 2018	Contratti a termine su valute EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2018	Esposizione netta EUR Dicembre 2017
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.397.550	84.432	-	1.481.982	1.452.508
CAD	971.880	98.000	-	1.069.880	1.087.812
GBP	7.757.006	387.900	-	8.144.906	5.914.680
ITL	-	-	-	-	1.638.614
JPY	13.985.261	8.940.578	-	22.925.839	21.514.904
SEK	180.853	450.368	-	631.221	662.174
USD	41.831.954	232.915	-	42.064.869	38.710.364
Totale	**66.124.504**	**10.194.193**	**-**	**76.318.697**	**70.981.056**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	5	-	5	5
Totale	**-**	**5**	**-**	**5**	**5**

Al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, CHALLENGE Liquidity Euro Fund e CHALLENGE Provident Fund 4 non detenevano attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentavano alcuna esposizione al rischio di cambio.

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2018, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, l'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili e le variabili attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo evidenzierebbero una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2017.

Nome del Comparto	Dicembre 2018 Variazione del 5% (EUR)	Dicembre 2017 Variazione del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	65.780.355	78.682.372
CHALLENGE European Equity Fund	18.806.041	19.358.788
CHALLENGE Italian Equity Fund	24.821	13.661
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.235	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	36	34
CHALLENGE Pacific Equity Fund	22.158.133	27.555.149
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	26.128.867	31.565.391
CHALLENGE Energy Equity Fund	8.579.949	14.508.984
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	25.742.095	28.018.333
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	22.457.290	27.604.188
CHALLENGE Financial Equity Fund	14.423.678	23.664.942
CHALLENGE Technology Equity Fund	28.362.291	22.272.972
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.809.116	4.162.275
CHALLENGE International Income Fund	3.982.890	3.516.866
CHALLENGE Euro Bond Fund	119.925	-
CHALLENGE International Bond Fund	13.343.225	10.488.089
CHALLENGE International Equity Fund	36.603.618	39.066.708
CHALLENGE Flexible Fund*	-	1.360.862
CHALLENGE Solidity and Return	759.001	(408.482)
CHALLENGE Provident Fund 1	61.468.510	63.424.224
CHALLENGE Provident Fund 2	8.328.864	7.728.968
CHALLENGE Provident Fund 3	3.815.935	3.549.053

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

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

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

(c) Rischio di Liquidità

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

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

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

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2018, sulla base delle condizioni normali del mercato.

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

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2018 EUR
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	134.238	-	-	-	134.238
Altri debiti	727.462	-	-	-	727.462
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	89.860.393	-	-	-	89.860.393
Totale	**90.722.093**	**-**	**-**	**-**	**90.722.093**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Scoperto in banca	247	-	-	-	247
Investimenti in strumenti finanziari derivati	2.134	91.388	-	-	93.522
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	718.177	-	-	-	718.177
Altri debiti	18.142.916	-	-	-	18.142.916
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	484.662.766	-	-	-	484.662.766
Totale	**503.526.240**	**91.388**	**-**	**-**	**503.617.628**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	930.324	-	-	-	930.324
Altri debiti	1.866.214	-	-	-	1.866.214
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	549.830.989	-	-	-	549.830.989
Totale	**552.627.527**	**-**	**-**	**-**	**552.627.527**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	38	-	-	-	38
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	290.497	-	-	-	290.497
Altri debiti	382.815	-	-	-	382.815
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	187.966.100	-	-	-	187.966.100
Totale	**188.639.450**	**-**	**-**	**-**	**188.639.450**
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	631	-	-	-	631
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	957.368	-	-	-	957.368
Altri debiti	3.295.042	-	-	-	3.295.042
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	636.997.203	-	-	-	636.997.203
Totale	**641.250.244**	**-**	**-**	**-**	**641.250.244**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2018 EUR
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	77	-	-	-	77
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	804.635	-	-	-	804.635
Altri debiti	9.459.319	-	-	-	9.459.319
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	558.310.711	-	-	-	558.310.711
Totale	**568.574.742**	**-**	**-**	**-**	**568.574.742**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	167	-	-	-	167
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	670.950	-	-	-	670.950
Altri debiti	20.824.270	-	-	-	20.824.270
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	420.104.068	-	-	-	420.104.068
Totale	**441.599.455**	**-**	**-**	**-**	**441.599.455**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	47	-	-	-	47
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	928.136	-	-	-	928.136
Altri debiti	1.593.030	-	-	-	1.593.030
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	624.707.571	-	-	-	624.707.571
Totale	**627.228.784**	**-**	**-**	**-**	**627.228.784**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	136.896	-	-	-	136.896
Altri debiti	1.236.091	-	-	-	1.236.091
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	662.885.698	-	-	-	662.885.698
Totale	**664.258.685**	**-**	**-**	**-**	**664.258.685**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	57.680	-	-	-	57.680
Altri debiti	558.632	-	-	-	558.632
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	75.795.431	-	-	-	75.795.431
Totale	**76.411.743**	**-**	**-**	**-**	**76.411.743**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2018 EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Scoperto in banca	555.434	-	-	-	555.434
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	67.340	-	-	67.340
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	520.650	-	-	-	520.650
Altri debiti	3.601.464	-	-	-	3.601.464
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	568.543.739	-	-	-	568.543.739
Totale	**573.221.287**	**67.340**	**-**	**-**	**573.288.627**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	81.953	310.167	-	-	392.120
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	181.095	-	-	-	181.095
Altri debiti	86.701	-	-	-	86.701
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	194.109.369	-	-	-	194.109.369
Totale	**194.459.118**	**310.167**	**-**	**-**	**194.769.285**
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Scoperto in banca	2.756.954	-	-	-	2.756.954
Investimenti in strumenti finanziari derivati	25.948	605.327	511.861	2.362.070	3.505.206
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	460.414	-	-	-	460.414
Altri debiti	350.256	-	-	-	350.256
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	423.600.054	-	-	-	423.600.054
Totale	**427.193.626**	**605.327**	**511.861**	**2.362.070**	**430.672.884**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Scoperto in banca	60.025	-	-	-	60.025
Investimenti in strumenti finanziari derivati	366.081	241.898	-	-	607.979
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	504.233	-	-	-	504.233
Altri debiti	321.918	-	-	-	321.918
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	463.152.628	-	-	-	463.152.628
Totale	**464.404.885**	**241.898**	**-**	**-**	**464.646.783**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	117.312	-	-	-	117.312
Investimenti in strumenti finanziari derivati	8	520.658	-	-	520.666
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.773.925	-	-	-	1.773.925
Altri debiti	1.469.939	-	-	-	1.469.939
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	994.721.179	-	-	-	994.721.179
Totale	**998.082.363**	**520.658**	**-**	**-**	**998.603.021**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2018 EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Scoperto in banca	3.745.308	-	-	-	3.745.308
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	1.970.059	-	2.572.945	4.543.004
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	741.990	-	-	-	741.990
Altri debiti	956.447	-	-	-	956.447
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	579.759.748	-	-	-	579.759.748
Totale	**585.203.493**	**1.970.059**	**-**	**2.572.945**	**589.746.497**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Scoperto in banca	796.467	-	-	-	796.467
Investimenti in strumenti finanziari derivati	148.441	9.127.602	-	-	9.276.043
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.872.758	-	-	-	4.872.758
Altri debiti	1.331.976	-	-	-	1.331.976
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.891.653.764	-	-	-	1.891.653.764
Totale	**1.898.803.406**	**9.127.602**	**-**	**-**	**1.907.931.008**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Scoperto in banca	160.445	-	-	-	160.445
Investimenti in strumenti finanziari derivati	39.710	1.927.379	-	-	1.967.089
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	633.588	-	-	-	633.588
Altri debiti	282.156	-	-	-	282.156
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	315.291.005	-	-	-	315.291.005
Totale	**316.406.904**	**1.927.379**	**-**	**-**	**318.334.283**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	273.656	-	-	-	273.656
Altri debiti	325.518	-	-	-	325.518
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	216.294.858	-	-	-	216.294.858
Totale	**216.894.032**	**-**	**-**	**-**	**216.894.032**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	157.073	-	-	-	157.073
Altri debiti	370.427	-	-	-	370.427
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	175.989.428	-	-	-	175.989.428
Totale	**176.516.928**	**-**	**-**	**-**	**176.516.928**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2018 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	439.006	-	-	-	439.006
Altri debiti	562.739	-	-	-	562.739
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	638.665.408	-	-	-	638.665.408
Totale	**639.667.153**	**-**	**-**	**-**	**639.667.153**

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

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

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2017 EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	11	-	-	-	11
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	408.375	-	-	408.375
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	262.721	-	-	-	262.721
Altri debiti	229.135	-	-	-	229.135
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	191.278.001	-	-	-	191.278.001
Totale	**191.769.868**	**408.375**	**-**	**-**	**192.178.243**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	157.682	-	-	-	157.682
Altri debiti	2.257.405	-	-	-	2.257.405
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	112.373.673	-	-	-	112.373.673
Totale	**114.788.760**	**-**	**-**	**-**	**114.788.760**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Scoperto in banca	50.195	-	-	-	50.195
Investimenti in strumenti finanziari derivati	178.343	1.542.099	-	-	1.720.442
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	807.922	-	-	-	807.922
Altri debiti	284.512	-	-	-	284.512
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	580.322.210	-	-	-	580.322.210
Totale	**581.643.182**	**1.542.099**	**-**	**-**	**583.185.281**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Scoperto in banca	114.425	-	-	-	114.425
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	12.565	-	-	12.565
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.019.735	-	-		1.019.735
Altri debiti	4.350.678	-	-	-	4.350.678
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	652.964.217	-	-	-	652.964.217
Totale	**658.449.055**	**12.565**	**-**	**-**	**658.461.620**
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	462.609	-	-	-	462.609
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	481.084	-	-	-	481.084
Altri debiti	409.503	-	-	-	409.503
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	349.062.189	-	-	-	349.062.189
Totale	**350.415.385**	**-**	**-**	**-**	**350.415.385**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2017 EUR
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	1.029.022	-	-	-	1.029.022
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	942.136	-	-	-	942.136
Altri debiti	634.967	-	-	-	634.967
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	677.526.213	-	-	-	677.526.213
Totale	**680.132.338**	**-**	**-**	**-**	**680.132.338**
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	1.020.800	-	-	-	1.020.800
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	58	-	-	58
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	912.453	-	-	-	912.453
Altri debiti	398.286	-	-	-	398.286
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	645.963.356	-	-	-	645.963.356
Totale	**648.294.895**	**58**	**-**	**-**	**648.294.953**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	847.249	-	-	-	847.249
Altri debiti	876.286	-	-	-	876.286
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	600.949.640	-	-	-	600.949.640
Totale	**602.673.175**	**-**	**-**	**-**	**602.673.175**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Scoperto in banca	846.518	-	-	-	846.518
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	694.601	-	-	-	694.601
Altri debiti	818.609	-	-	-	818.609
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	498.145.918	-	-	-	498.145.918
Totale	**500.505.646**	**-**	**-**	**-**	**500.505.646**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	109.869	-	-	-	109.869
Altri debiti	5.737.526	-	-	-	5.737.526
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	519.547.725	-	-	-	519.547.725
Totale	**525.395.120**	**-**	**-**	**-**	**525.395.120**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	253	-	-	-	253
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	61.336	-	-	-	61.336
Altri debiti	29.308.508	-	-	-	29.308.508
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	83.179.646	-	-	-	83.179.646
Totale	**112.549.743**	**-**	**-**	**-**	**112.549.743**

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

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

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

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

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

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2017 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	148.832	-	-	-	148.832
Altri debiti	286.827	-	-	-	286.827
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	172.486.786	-	-	-	172.486.786
Totale	**172.922.445**	**-**	**-**	**-**	**172.922.445**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	674.396	-	-	-	674.396
Altri debiti	581.254	-	-	-	581.254
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	631.808.319	-	-	-	631.808.319
Totale	**633.063.969**	**-**	**-**	**-**	**633.063.969**

(d) Rischio di credito

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

Nel caso in cui la controparte non adempia ai suoi obblighi e di conseguenza il Comparto eserciti in ritardo o non sia in grado di esercitare i propri diritti relativamente agli investimenti facenti parte del suo portafoglio, il Comparto stesso potrebbe subire una diminuzione di valore, perdere reddito e incorrere in costi per far valere i propri diritti. L'esposizione di un Comparto nei confronti di una qualsiasi controparte relativamente a qualsiasi tecnica o strumento impiegato dal Comparto ai fini di un'efficace gestione del portafoglio o come protezione contro i rischi di cambio non può essere superiore al 5% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. Questo limite può essere portato al 10% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto nei casi in cui la controparte sia un istituto di credito che rientra in una delle categorie indicate nei Regolamenti OICVM. Si vedano le categorie seguenti:

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

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

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

Il rischio di credito insorge anche quando il Comparto detiene contante o depositi presso un istituto di credito o presso la Banca Depositaria; il rischio di credito si materializza nel momento in cui la controparte viene meno al pagamento degli importi dovuti. Secondo quanto stabilito dai Regolamenti OICVM, non è consentito ad un Comparto investire oltre il 20% del proprio attivo netto in depositi presso uno stesso istituto di credito. I depositi effettuati presso un istituto di credito che non è compreso in una delle suddette categorie non devono superare il 10% dell'attivo netto.

Al 31 dicembre 2018 RBC Investor Services Bank S.A., filiale di Dublino, presentava un rating creditizio a lungo termine di AA- secondo S&P (al 31 dicembre 2017: AA- secondo S&P).

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

(d) Rischio di Credito (cont.)

Al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 17, nonché la liquidità detenuta a titolo di garanzia come indicato nella Nota 11. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento.

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

Rating	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
AAA	0,01%	-
AA-	2,94%	8,54%
A+	93,02%	1,14%
A	3,98%	7,99%
A-	-	50,23%
BBB+	0,05%	32,10%
Totale	**100,00%**	**100,00%**

Al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 16, nonché la liquidità detenuta a titolo di garanzia come indicato nella Nota 11. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento.

(e) Rischio di custodia e rischio di titolarità

I compiti della Banca Depositaria consistono nella fornitura di servizi di custodia, vigilanza e verifica degli attivi in relazione al patrimonio del Fondo e di ciascun Comparto in conformità alle disposizioni dei Regolamenti OICVM. La Banca Depositaria fornirà inoltre servizi di monitoraggio della tesoreria in relazione ai flussi di cassa e alle sottoscrizioni di ogni Comparto.

La Banca Depositaria sarà responsabile verso il Comparto di riferimento e i suoi Sottoscrittori per la perdita di uno strumento finanziario detenuto in custodia (ossia degli attivi per i quali è prevista la detenzione in custodia ai sensi dei Regolamenti OICVM) o depositati presso un sub-depositario, nominato dalla Banca Depositaria. Tuttavia, la Banca Depositaria non sarà responsabile per la perdita di uno strumento finanziario detenuto in custodia dalla Banca Depositaria o da un sub-depositario se in grado di dimostrare che la perdita è ascrivibile a un evento esterno fuori dal suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero inevitabili nonostante tutti i ragionevoli sforzi compiuti per impedirlo. La Banca Depositaria sarà anche responsabile verso il Comparto di riferimento e i suoi Sottoscrittori per tutte le altre perdite da essi patite a seguito del mancato adempimento, intenzionale o dovuto a negligenza, degli obblighi ai sensi dei Regolamenti OICVM.

Va tuttavia rilevato che non tutte le giurisdizioni hanno le stesse normative e gli stessi regolamenti dell'Irlanda in materia di custodia del patrimonio e riconoscimento degli interessi di un titolare beneficiario come un Comparto. In tali giurisdizioni, pertanto, sussiste il rischio che qualora un subdepositario fallisca o diventi insolvente, la proprietà effettiva del patrimonio detenuto da detto subdepositario possa non essere riconosciuta e di conseguenza i creditori del subdepositario potrebbero cercare di rivalersi sul patrimonio del Comparto.

Nelle giurisdizioni in cui sia riconosciuta la proprietà effettiva degli attivi del Comparto, il Comparto potrebbe subire ritardi e costi nel recupero di detti attivi. I Comparti possono investire in mercati in cui i sistemi di deposito e/o regolamento non sono pienamente sviluppati, come la Russia e l'Argentina, e in cui gli attivi di un Comparto negoziati in tali mercati e affidati a subdepositari, nei casi in cui il ricorso a tali subdepositari sia necessario, potrebbero essere esposti a rischi. Anche quando la Banca Depositaria incarica un subdepositario, essa continua a essere responsabile del patrimonio del Comparto.

(f) Rischio del Tasso di Interesse

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

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (all'infuori dei contanti e dei crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2018 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

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

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

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

.

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.439.712	15.439.712	-	-	-
CAD	11.601.117	11.601.117	-	-	-
DKK	1.201.292	1.201.292	-	-	-
EUR	102.843.874	86.223.315	16.620.559	-	831.028
GBP	31.696.528	15.700.937	15.995.591	-	799.780
IDR	4.792.381	4.792.381	-	-	-
JPY	57.352.412	57.352.412	-	-	-
MXN	4.415.819	4.415.819	-	-	-
NZD	7.292.617	7.292.617	-	-	-
PEN	945.585	945.585	-	-	-
SEK	615.627	615.627	-	-	-
USD	213.277.315	184.725.513	28.551.802	-	1.427.590
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	12.040.795	-	-	12.040.795	-
CAD	24.531.570	-	-	24.531.570	-
CHF	29.958.879	-	-	29.958.879	-
DKK	9.576.128	-	-	9.576.128	-
EUR	137.244.426	-	-	137.244.426	-
GBP	62.960.867	-	-	62.960.867	-
HKD	16.060.210	-	-	16.060.210	-
IDR	1.413.520	-	-	1.413.520	-
JPY	67.890.558	-	-	67.890.558	-
KRW	490.760	-	-	490.760	-
NZD	583.503	-	-	583.503	-
SEK	13.957.140	-	-	13.957.140	-
TRY	225.971	-	-	225.971	-
TWD	1.706.102	-	-	1.706.102	-
USD	561.548.742	-	-	561.548.742	-
ZAR	564.119	-	-	564.119	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
EUR	469.414.320	395.769.898	24.449.875	49.194.547	1.222.494
GBP	17.109.748	17.109.748	-	-	-
NOK	15.381.195	7.843.613	7.537.582	-	376.879
NZD	15.384.646	7.431.273	7.953.373	-	397.669
SEK	11.371.419	3.556.150	7.815.269	-	390.763
USD	22.508.654	9.146.425	1.727.754	11.634.475	86.388

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	32.310.607	-	32.310.607	-	1.615.530
CAD	54.138.654	-	54.138.654	-	2.706.933
EUR	471.884.675	-	-	471.884.675	-
GBP	90.073.848	-	90.073.848	-	4.503.692
JPY	105.163.826	-	-	105.163.826	-
NOK	6.063.281	-	6.063.281	-	303.164
SEK	19.561.681	-	-	19.561.681	-
USD	855.864.704	-	88.372.819	767.491.885	4.418.641
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	2.979.280	1.086.449	1.892.831	-	94.642
CAD	5.485.613	653.521	4.832.092	-	241.605
EUR	122.843.594	58.311.119	51.690.319	12.842.156	2.584.516
GBP	12.689.921	6.971.287	5.718.634	-	285.932
JPY	22.843.473	13.985.137	1.980.916	6.877.420	99.046
SEK	1.393.520	319.152	-	1.074.368	-
USD	110.968.735	34.747.108	23.397.440	52.824.187	1.169.872
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.397.550	1.082.078	315.472	-	15.774
CAD	971.880	588.169	383.711	-	19.186
EUR	120.228.036	93.836.291	26.391.745	-	1.319.587
GBP	7.757.006	7.757.006	-	-	-
JPY	13.985.261	13.985.261	-	-	-
SEK	180.853	180.853	-	-	-
USD	41.831.954	34.575.567	4.716.590	2.539.797	235.830
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	163.838.952	96.220.782	67.618.170	-	3.380.909
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	598.551.322	121.607.832	476.943.490	-	23.847.175

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (all'infuori dei contanti e dei crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2017 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	20.706.650	-	7.008.243	13.698.407	350.412
USD	1.564.982.123	-	-	1.564.982.123	-

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
AUD	12.442.329	-	-	12.442.329	-
CAD	40.316.658	-	-	40.316.658	-
CHF	2.596.570	-	-	2.596.570	-
DKK	685.813	-	-	685.813	-
EUR	47.751.373	-	2.505.787	45.245.586	125.289
GBP	44.077.927	-	-	44.077.927	-
ILS	215.825	-	-	215.825	-
JPY	12.801.869	-	-	12.801.869	-
NOK	3.500.610	-	-	3.500.610	-
NZD	103.697	-	-	103.697	-
SEK	809.371	-	-	809.371	-
USD	170.793.329	-	-	170.793.329	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	5.847.064	-	-	5.847.064	-
CAD	12.829.025	-	-	12.829.025	-
CHF	12.430.063	-	-	12.430.063	-
DKK	4.345.130	-	-	4.345.130	-
EUR	99.067.306	-	1.101.510	97.965.796	55.076
GBP	28.001.824	-	-	28.001.824	-
HKD	7.286.670	-	-	7.286.670	-
ILS	201.742	-	-	201.742	-
JPY	101.626.998	-	-	101.626.998	-
NOK	157.879	-	-	157.879	-
NZD	313.483	-	-	313.483	-
SEK	11.625.479	-	-	11.625.479	-
SGD	2.622.125	-	-	2.622.125	-
USD	368.779.828	-	-	368.779.828	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	11.211.671	-	-	11.211.671	-
CAD	7.423.597	-	-	7.423.597	-
CHF	40.996.469	-	-	40.996.469	-
DKK	8.937.513	-	-	8.937.513	-
EUR	80.322.439	-	-	80.322.439	-
GBP	52.765.565	-	-	52.765.565	-
HKD	4.091.485	-	-	4.091.485	-
ILS	888.552	-	-	888.552	-
JPY	44.357.111	-	-	44.357.111	-
NOK	1.869.930	-	-	1.869.930	-
NZD	1.021.334	-	-	1.021.334	-
SEK	2.982.305	-	-	2.982.305	-
SGD	1.659.958	-	-	1.659.958	-
USD	369.959.028	-	-	369.959.028	-

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	30.405.811	-	-	30.405.811	-
CAD	35.070.101	-	-	35.070.101	-
CHF	3.481.112	-	-	3.481.112	-
DKK	2.377.631	-	-	2.377.631	-
EUR	120.629.768	-	-	120.629.768	-
GBP	40.227.828	-	-	40.227.828	-
HKD	14.632.771	-	-	14.632.771	-
JPY	41.438.570	-	-	41.438.570	-
SEK	4.155.376	-	-	4.155.376	-
SGD	10.276.135	-	-	10.276.135	-
USD	290.999.726	-	-	290.999.726	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
AUD	636.923	-	-	636.923	-
CAD	3.366.350	-	-	3.366.350	-
EUR	28.960.899	-	500.686	28.460.213	25.034
GBP	2.458.890	-	-	2.458.890	-
HKD	249.291	-	-	249.291	-
ILS	411.311	-	-	411.311	-
JPY	32.923.435	-	-	32.923.435	-
SEK	2.408.857	-	-	2.408.857	-
USD	401.387.485	-	-	401.387.485	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	418.100.612	191.284.308	195.567.869	31.248.435	9.778.393
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	83.161.217	-	83.161.217	-	4.158.061
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	596.313.122	585.702.615	-	10.610.507	-
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.908.248	3.908.248	-	-	-
CAD	5.755.264	5.755.264	-	-	-
DKK	1.017.825	1.017.825	-	-	-
GBP	12.971.166	12.971.166	-	-	-
JPY	41.075.204	41.075.204	-	-	-
SEK	1.353.768	1.353.768	-	-	-
USD	146.231.743	146.231.743	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	473.550.076	469.300.323	-	4.249.753	-

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

* Il tasso variabile include attivi di durata inferiore a un anno su tasso fisso.
** Questo comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

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

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

Le tabelle riportate nelle pagine successive rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	2,63	2,88	1,53	1,75	560	639
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	2,19	2,50	2,16	2,00	790	731

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	-	3,48	-	2,13	2	776
CAD	-	1,59	-	1,87	1	682
DKK	-	3,00	-	2,14	1	782
EUR	-	-	0,03	-	10	-
GBP	-	3,31	-	1,94	1	707
HUF	0,03	-	0,12	-	45	-
JPY	0,08	0,89	1,67	1,98	609	722
NOK	-	-	-	-	1	-
NZD	0,01	-	-	-	1	-
SEK	0,01	4,61	-	2,02	1	737
USD	0,02	1,95	0,05	2,02	18	738
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	1,74	2,89	9,07	8,89	3.310	3.244
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	-	3,90	-	7,58	1	2.768
CAD	-	2,97	-	8,58	1	3.132
DKK	-	3,30	-	9,29	-	3.390
EUR	-	-	0,01	-	4	-
GBP	-	3,37	-	14,61	1	5.332
IDR	6,96	-	9,12	-	3.330	-
JPY	0,02	1,41	0,96	11,26	350	4.109
SEK	-	2,86	-	6,50	-	2.372
USD	-	2,54	0,03	7,99	10	2.916
CHALLENGE FLEXIBLE FUND*						
USD	-	1,75	-	4,75	-	1.734
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND						
EUR	2,05	2,66	7,77	10,60	2.836	3.868
GBP	0,52	3,89	0,33	5,10	48	1.862
NOK	0,07	4,13	0,03	2,39	121	873
NZD	0,10	4,17	0,31	1,65	13	603
SEK	0,09	1,50	0,07	5,87	113	2.143
USD	2,05	4,33	7,77	4,09	25	1.493

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

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

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017	Dicembre 2018	Dicembre 2017
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	-	3,75	0,01	19,32	2	7.051
CAD	-	4,40	-	1,42	1	518
EUR	0,04	2,75	0,41	16,80	149	6.133
GBP	0,02	4,16	0,03	11,70	12	4.270
JPY	1,74	1,90	4,91	6,67	1.793	2.435
SEK	0,01	5,00	-	2,92	1	1.066
USD	0,09	3,95	0,26	16,67	94	6.086
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	4,75	-	6,61	1	2.411
CAD	-	-	-	-	1	-
EUR	0,07	2,96	0,57	14,94	209	5.453
GBP	0,02	4,54	0,04	14,90	14	5.440
JPY	1,69	1,88	4,64	6,59	1.695	2.406
SEK	-	5,00	-	2,92	1	1.066
USD	0,08	4,54	0,29	16,45	106	6.003
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,45	2,96	4,07	5,54	1.485	2.023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	2,36	3,23	1,36	1,96	497	714

(g) Valore Equo delle Attività e Passività Finanziarie

Tutte le attività e passività finanziarie del Fondo vengono dichiarate al valore equo nel bilancio.

(h) Rischio dei Mercati Emergenti

In considerazione del carattere in via di sviluppo dei paesi nei quali i Comparti possono investire, allo stesso modo anche i loro mercati sono in fase di sviluppo. Di conseguenza, questi mercati potrebbero presentare una liquidità inadeguata e i livelli di volatilità nei movimenti dei prezzi potrebbero essere maggiori rispetto a quelli registrati dalle economie e dai mercati più avanzati. Inoltre, gli standard di rendicontazione e le prassi di mercato potrebbero non offrire lo stesso grado di informazioni normalmente applicato a livello internazionale, con conseguente incremento del rischio. Inoltre, un emittente può risultare insolvente nei suoi pagamenti e tali circostanze potrebbero comportare per gli investitori il mancato rimborso o la mancata restituzione dell'importo originariamente investito.

Poiché i Comparti possono investire in mercati in cui i sistemi di deposito e/o regolamento non sono pienamente sviluppati, i loro attivi negoziati in tali mercati e affidati a subdepositari, in circostanze in cui il ricorso a tali subdepositari sia necessario, potrebbero essere esposti a rischi. Anche quando incarica un subdepositario, la Banca Depositaria continua a essere responsabile del patrimonio del Comparto.

(i) Rischio di Mancato Pagamento

Alcuni Comparti possono investire in titoli con un basso rating (siano essi qualificati o meno per l'investimento) e potrebbero pertanto essere esposti ad un rischio di credito maggiore rispetto ai Comparti che non investono in tali titoli. I titoli con un più basso rating e i titoli non qualificati per l'investimento detenuti da un Comparto implicano una maggiore possibilità che, in caso di condizioni finanziarie avverse dell'emittente e/o della situazione economica in generale, o nel caso di un aumento imprevisto dei tassi, l'emittente si trovi impossibilitato ad effettuare pagamenti di interesse o rimborsi di capitale. Tali titoli comportano un rischio maggiore di mancato pagamento che può danneggiare il valore patrimoniale di un investimento.

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

(j) Rischio di Prestito Titoli

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito titoli, oppure in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di titoli, si farà ricorso alla garanzia. Il valore della garanzia sarà mantenuto a un livello superiore a quello dei titoli trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore della garanzia scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 20.

(k) Rischio legato alla Commissione di Performance

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

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

(l) Rischio legato a Future e Opzioni

L'Investment Manager può applicare diverse strategie di portafoglio per conto dei Comparti tramite l'uso di future e opzioni. Vista la natura dei contratti future, il contante a copertura dei margini di garanzia sarà detenuto da un intermediario presso il quale ognuno dei Comparti ha aperto una posizione. In caso di insolvenza o bancarotta dell'intermediario, non esiste alcuna garanzia che tali importi saranno restituiti ai singoli Comparti. Al momento dell'esecuzione di un'opzione i Comparti potrebbero pagare un premio a una controparte. In caso di insolvenza o bancarotta della controparte, il premio pagato per l'opzione potrebbe andare perduto, oltre alle plusvalenze non realizzate quando il contratto è "in the money".

(m) Rischio di Controparte

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

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

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	1.420.380.790	1.632.438.101	1.608.400.247
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	8,805	9,470	9,196
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	9,899	11,407	9,924
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,274	12,189	11,896
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	19,162	22,191	19,465

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	846.774.610	1.038.026.610	860.157.480
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,858	5,742	5,397
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,974	8,231	7,611
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,163	9,698	9,162
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	13,322	15,802	14,685

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	215.224.770	266.952.070	341.717.817
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,164	5,030	4,416
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7,093	8,612	7,598

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	140.980.348	191.278.001	286.257.026
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,309	7,073	6,208
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,007	13,399	11,821

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	89.860.393	112.373.673	172.808.886
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,848	7,809	7,321
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	14,662	16,807	15,837

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	484.662.766	580.322.210	590.847.264
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,172	7,326	6,881
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,068	7,454	6,511
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,026	9,576	9,039
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	11,784	14,537	12,749

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	549.830.989	652.964.217	642.818.463
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,944	9,276	8,000
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	17,423	20,446	17,722

	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	187.966.100	349.062.189	369.397.363
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,013	7,188	7,485
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,506	13,825	14,470

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	636.997.203	677.526.213	676.444.915
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,511	7,205	6,825
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,955	14,408	13,719

	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	558.310.711	645.963.356	719.661.741
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,145	5,270	5,303
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,516	10,826	10,949

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	420.104.068	600.949.640	586.630.873
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	3,376	4,037	3,836
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	6,459	7,763	7,414

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	624.707.571	498.145.918	448.902.492
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,433	4,545	3,946
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,443	10,764	9,392

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	662.885.698	519.547.725	403.294.526
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,760	6,776	6,774
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,457	12,501	12,512

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	75.795.431	83.179.646	82.138.243
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,645	4,407	5,021
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,273	8,806	10,045

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	568.543.739	603.187.790	513.942.124
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,107	7,208	7,341
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,663	4,739	4,834
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,478	12,683	12,944
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,006	9,170	9,373

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	194.109.369	217.674.448	229.137.877
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,188	5,032	5,704
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,963	4,844	5,520
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,356	6,514	6,700
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	4,725	4,872	5,040
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,167	9,882	11,227
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,739	9,524	10,876
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	11,118	11,417	11,755
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	9,186	9,497	9,834

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	423.600.054	479.318.429	517.809.640
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9,845	9,971	10,212
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	6,415	6,546	6,757
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	17,092	17,347	17,806
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	12,076	12,349	12,775

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	463.152.628	423.473.531	398.024.668
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,946	5,918	6,576
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5,399	5,443	6,126
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,187	8,492	8,644
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	6,029	6,335	6,526
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,649	11,618	12,938
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	10,595	10,701	12,068
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,049	14,610	14,881
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	11,269	11,863	12,236

Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	994.721.179	1.025.542.655	1.056.499.988
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,673	8,624	8,317
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,116	9,519	8,491
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,778	11,035	10,686
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	15,632	18,422	16,491

	CHALLENGE FLEXIBLE FUND*		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	-	76.443.502	104.218.921
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	-	4,259	4,585
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	-	8,143	8,801

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	579.759.748	753.249.908	894.442.673
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'**	4,813	-	-
Classe Mediolanum L - Quote 'B'**	4,803	-	-
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,908	11,540	11,397
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,179	9,851	9,864

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	1.891.653.764	1.994.231.936	2.035.154.804
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	10,609	11,989	11,665

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	315.291.005	289.962.634	252.237.483
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	13,064	13,805	13,780

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	216.294.858	196.433.658	174.076.064
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	13,841	13,903	14,357

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	175.989.428	172.486.786	159.380.777
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	11,967	12,220	12,229

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dicembre 2018	**Dicembre 2017**	**Dicembre 2016**
Patrimonio netto	638.665.408	631.808.319	407.664.125
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	9,761	10,016	10,084

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

Nota 19 – Tabella degli Investimenti

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

Nota 20 – Prestito titoli

È stato stipulato un programma di prestito titoli con Mediolanum Asset Management Limited, che viene considerata come una parte correlata, ai sensi della Nota 23.

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Market Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2.

Al 31 dicembre 2018, il valore aggregato dei titoli prestati dal Fondo ammontava a EUR 66.684.692 (31 dicembre 2017: EUR 133.024.582) e il valore del collaterale detenuto dal Fondo in relazione a questi titoli ammontava ad EUR 70.174.772 (31 dicembre 2017: EUR 140.691.699).

CHALLENGE North American Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Deutsche Bank AG	275.941	294.351
Totale	**275.941**	**294.351**

CHALLENGE European Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	92.322	93.929
Deutsche Bank AG	990.066	1.023.838
Merrill Lynch International	1.944.490	2.010.814
Morgan Stanley & Co. International PLC	1.257.679	1.412.854
UBS AG	872.355	874.324
Totale	**5.156.912**	**5.415.759**

CHALLENGE Italian Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	245.186	243.711
Citigroup Global Markets Limited	281.929	388.271
Deutsche Bank AG	427.205	1.029.550
HSBC Bank PLC	836.071	851.671
J.P Morgan Securities Ltd	1.925.563	1.939.004
Morgan Stanley & Co. International PLC	1.612.705	1.736.982
UBS AG	3.406.856	3.469.203
Totale	**8.735.515**	**9.658.392**

CHALLENGE Spain Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	217.565	228.901
Deutsche Bank AG	3.741.180	3.956.400
Merrill Lynch International	212.831	233.129
Morgan Stanley & Co. International PLC	489.392	516.600
UBS AG	135.908	144.900
Totale	**4.796.876**	**5.079.930**

Nota 20 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.796.915	1.887.906
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	41.582	44.100
Merrill Lynch International	444.551	466.204
Morgan Stanley & Co. International PLC	2.046.097	2.152.501
Totale	**4.329.145**	**4.550.711**

CHALLENGE Emerging Market Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	63.607	67.199
Merrill Lynch International	259.237	268.801
Totale	**322.844**	**336.000**

CHALLENGE Financial Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Deutsche Bank AG	1.102.500	1.087.800
Totale	**1.102.500**	**1.087.800**

CHALLENGE International Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	426.519	447.785
Citigroup Global Markets Limited	732.925	762.248
J.P Morgan Securities Ltd	62.958	64.247
Morgan Stanley & Co. International PLC	110.629	669.149
UBS AG	477.169	511.854
Totale	**1.810.200**	**2.455.283**

CHALLENGE Provident 1 Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.162.798	2.270.100
Deutsche Bank AG	10.497.200	10.695.322
Merrill Lynch International	8.003.993	8.351.718
Morgan Stanley & Co. International PLC	11.573.313	11.598.300
Societe Generale International	287.068	308.700
UBS AG	2.914.120	3.078.600
Totale	**35.438.492**	**36.302.740**

CHALLENGE Provident 2 Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	29.374	31.501
Citigroup Global Markets Limited	4.135.635	4.397.409
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	316.250	331.800
UBS AG	235.008	233.101
Totale	**4.716.267**	**4.993.811**

Nota 20 – Prestito titoli (cont.)

Tutto l'utile realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018 è compreso fra gli altri redditi ed è al netto (70%) delle spese vive (30%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2018 e il 31 dicembre 2017. Gli importi indicano le entrate complessive derivate dalle attività di prestito titoli gestite da Mediolanum Asset Management Limited.

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

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

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

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

CHALLENGE North American Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE European Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Pacific Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	0,21%

CHALLENGE Energy Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Cyclical Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Financial Equity Fund	**Commissione di gestione**
Tenax Financials UCITS Fund Plc	2,00%

CHALLENGE Technology Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE International Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%

CHALLENGE Solidity and Return	**Commissione di gestione**
H2O AM - H2O Adagio	0,35%
Lazard Convertible Global	0,90%
Schroder GAIA Cat Bond	1,10%
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection	0,55%
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	0,08%

*Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

Nota 22 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 19 gennaio 2018, 20 aprile 2018, 20 luglio 2018 e 19 ottobre 2018 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

19 gennaio 2018

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

20 aprile 2018

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,033	0,036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-

20 luglio 2018

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,034	0,036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE Solidity and Return	0,010	-	0,065	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,014	0,029	0,028
CHALLENGE Euro Income Fund	0,004	-	0,007	-

19 ottobre 2018

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum *Classe L*	Mediolanum *Classe L con copertura*	Mediolanum *Classe S*	Mediolanum *Classe S con copertura*
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,033	0,035
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-

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

Nota 23 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 33 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che divulga le informazioni.

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 e le commissioni di performance sono riportate separatamente alla Nota 9. Informazioni specifiche sui proventi derivanti da attività di prestito titoli gestite da Mediolanum Asset Management sono riportate separatamente alla Nota 20. Duemme SGR S.p.A., TREA Capital Partners S.V., S.A. e Tenax Management Limited sono considerati Investment Manager Delegati parti correlate e non ricevono commissioni dal Fondo, ma vengono pagati dalla Società di Gestione.

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

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

Nota 23 – Operazioni con parti correlate (cont.)

Le seguenti entità che fanno parte del Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum Vita S.p.A, Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi e Banca Mediolanum - GPF. Complessivamente, al 31 dicembre 2018 tali entità detenevano il 77,31% delle attività del Fondo (31 dicembre 2017: 79,39%). I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,04% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2018 (31 dicembre 2017: 0,04%).

I seguenti distributori incaricati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate: Banca Mediolanum S.p.A., Banco Mediolanum S.A. e Bankhaus August Lenz. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia, in Spagna e in Germania. Complessivamente, al 31 dicembre 2018 tali entità detenevano l'17,27% delle attività del Fondo (31 dicembre 2017: 20,61%).

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dall'Investment Manager per conto del Fondo, l'intermediario o l'emittente era una parte correlata.

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

i) gli Amministratori di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.;
ii) Banca Mediolanum S.p.A.: come indicato alla Nota 11, la liquidità è detenuta presso Banca Mediolanum S.p.A.; e
iii) I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Andrew Bates è un Amministratore della Società di Gestione nonché socio in Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo. Dillon Eustace è considerata una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio finanziario ammontano a EUR 75.741 (31 dicembre 2017: EUR 42.441).

Il Sig. Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione ed è un Amministratore non esecutivo di Tenax Capital Limited, Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund. La Società di Gestione e Tenax Management Limited vengono considerati come parti correlate in virtù della direzione comune del Sig. Pietribiasi.

MIFL ha nominato Globe Refund GLB Refund Limited agente per i reclami fiscali relativi ai fondi nel 2018. Furio Pietribiasi è un azionista e pertanto l'investment manager e Globe Refund GLB Refund Limited è considerata una parte correlata in virtù della partecipazione azionaria di Furio Pietribiasi.

Nota 24 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Atto Costitutivo

Nel 2018 il Prospetto e il Regolamento sono stati aggiornati con l'inserimento di modifiche non sostanziali. Inoltre, il 2 gennaio 2019 è stato aggiornato il Prospetto con l'inserimento di cambiamenti importanti (modifica della commissione per la gestione degli investimenti e della commissione di performance). Copie del Prospetto e del Regolamento più recenti sono disponibili in www.mifl.ie.

Nota 25 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

Il 14 marzo 2018, l'Assemblea Generale Straordinaria (AGS) ha approvato la fusione di CHALLENGE Flexible Fund in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.

Con effetto dal 29 marzo 2018, Invesco Asset Management Deutschland è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 10 aprile 2018, JP Morgan Asset Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund.

Con effetto dal 10 aprile 2018, Robeco Institutional Asset Management B.V (RIAM) è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.

I consigli di amministrazione di Mediolanum Asset Management Limited ("MAML") e di MIFL hanno raggiunto un accordo secondo cui la fusione di MIFL e MAML sarebbe stata effettuata ai sensi della legge societaria Companies Act del 2014 e successive modifiche e integrazioni (la "Legge"). La Fusione intende essere una fusione per acquisizione ai fini della Legge tale che, alla Data di efficacia, MAML, come società cedente, trasferirà le sue attività e passività a MIFL come società cessionaria, in cambio delle quali MIFL emetterà Azioni a titolo di corrispettivo a favore di Banca Mediolanum S.p.A.; successivamente MAML sarà sciolta senza andare in liquidazione.

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

L'azionista unico di MAML è Banca Mediolanum S.p.A. La Fusione coinvolge entità sotto controllo comune; per questo motivo, l'operazione sarà registrata allo stesso importo e senza alcuna modifica della base. Il completamento della Fusione è subordinato al soddisfacimento di alcuni requisiti di approvazione della Banca Centrale d'Irlanda ("CBoI") che sono stati ricevuti nel mese di dicembre 2018. Si prevede che la Fusione sarà avviata il 1° aprile 2019.

Con effetto dal 2 luglio 2018, AQR Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE North American Equity Fund e CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Con effetto dal 16 luglio 2018, AQR Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Pacific Equity Fund.

Con effetto dal 30 luglio 2018, Wellington Management è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund.

Con effetto dal 1° ottobre 2018, JP Morgan Asset Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Bond Fund e CHALLENGE International Income Fund.

Con effetto dal 1° novembre 2018, Neuberger Berman Europe Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Income Fund.

Con effetto dal 6 novembre 2018, Bluebay Asset Management è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Euro Bond Fund.

Il 16 novembre 2018 l'Assemblea Generale Straordinaria (AGS) ha approvato la modifica della metodologia di calcolo della commissione di performance e delle commissioni per la gestione degli investimenti dei Fondi CHALLENGE con effetto dal 2 gennaio 2019.

Con effetto dal 17 dicembre 2018, Wellington Management ha assunto il ruolo di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund e CHALLENGE Technology Equity Fund in luogo di BlackRock Advisors (UK) Limited.

Nota 26 – Cambio degli Amministratori

Bronwyn Wright ha rassegnato le dimissioni il 28 novembre 2018.

Nota 27 – Eventi successivi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 18 gennaio 2019, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

	18 gennaio 2019			
Nome del Comparto	**Mediolanum**	**Mediolanum**	**Mediolanum**	**Mediolanum**
(EUR)	***Classe L***	***Classe L con copertura***	***Classe S***	***Classe S con copertura***
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,033	0,035
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE Solidity and Return	0,030	-	0,057	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,014	0,029	0,028
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,005	-

Non si è verificato alcun evento successivo che richiede rettifica o comunicazione nel bilancio.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Assured Guaranty Ltd	31.689	USD	971.470	1.054.221	0,07
Athene Holding Ltd	14.550	USD	571.136	506.187	0,04
Totale Bermuda			**1.542.606**	**1.560.408**	**0,11**
GUERNSEY					
Amdocs Ltd	37.202	USD	2.031.035	1.885.396	0,13
Totale Guernsey			**2.031.035**	**1.885.396**	**0,13**
IRLANDA					
Accenture Plc	85.693	USD	9.838.356	10.478.460	0,74
Eaton Corp Plc	91.486	USD	5.951.268	5.459.797	0,38
Medtronic Plc	29.100	USD	986.572	2.271.604	0,16
nVent Electric Plc	42.705	USD	943.325	820.898	0,06
Totale Irlanda			**17.719.521**	**19.030.759**	**1,34**
LIBERIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	93.400	USD	8.840.726	7.844.800	0,55
Totale Liberia			**8.840.726**	**7.844.800**	**0,55**
PAESI BASSI					
LyondellBasell Industries NV	100.324	USD	8.894.066	7.227.855	0,51
QIAGEN NV	28.213	USD	864.928	836.928	0,06
Totale Paesi Bassi			**9.758.994**	**8.064.783**	**0,57**
PANAMA					
Carnival Corp	6.668	USD	356.853	283.876	0,02
Totale Panama			**356.853**	**283.876**	**0,02**
PORTO RICO					
Popular Inc	26.413	USD	1.219.485	1.086.364	0,08
Totale Porto Rico			**1.219.485**	**1.086.364**	**0,08**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	18.400	USD	673.938	1.143.956	0,08
AbbVie Inc	30.960	USD	367.629	2.467.161	0,17
ABIOMED Inc	11.515	USD	3.885.503	3.204.099	0,23
Adobe Inc	55.556	USD	9.255.463	10.841.060	0,76

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Aflac Inc	75.800	USD	2.356.139	2.979.763	0,21
Agilent Technologies Inc	12.965	USD	818.051	747.887	0,05
Akamai Technologies Inc	27.125	USD	1.643.988	1.448.232	0,10
Alexion Pharmaceuticals Inc	28.645	USD	3.148.300	2.435.245	0,17
Allstate Corp	106.451	USD	7.911.820	7.635.761	0,54
Alphabet Inc Shs A	39.636	USD	29.797.611	36.281.611	2,55
Alphabet Inc Shs C	10.500	USD	1.362.712	9.523.232	0,67
Amazon.com Inc	34.596	USD	20.095.754	44.718.684	3,15
American National Insurance Co	3.063	USD	320.283	334.896	0,02
Ameriprise Financial Inc	56.415	USD	6.167.517	5.089.166	0,36
Amgen Inc	9.900	USD	571.331	1.651.342	0,12
Anadarko Petroleum Corp	106.973	USD	6.225.484	4.041.483	0,28
Analog Devices Inc	124.640	USD	9.238.783	9.315.435	0,66
Anthem Inc	24.800	USD	3.789.269	5.619.121	0,40
Apple Inc	267.099	USD	11.342.524	36.493.836	2,57
Applied Materials Inc	58.005	USD	2.035.574	1.642.575	0,12
Archer-Daniels-Midland Co	31.800	USD	895.297	1.134.115	0,08
Arthur J Gallagher & Co	58.050	USD	3.708.010	3.681.653	0,26
Aspen Technology Inc	3.685	USD	359.683	260.942	0,02
AT&T Inc	424.384	USD	11.723.593	10.562.744	0,74
AutoZone Inc	16.826	USD	9.334.142	12.346.130	0,87
AvalonBay Communities Inc	2.015	USD	337.615	304.281	0,02
Avangrid Inc	5.203	USD	244.258	226.740	0,02
Bank of America Corp	475.726	USD	10.816.346	10.147.324	0,71
Baxter International Inc	61.200	USD	3.414.205	3.490.185	0,25
Berkshire Hathaway Inc Shs B	65.300	USD	6.457.753	11.540.359	0,81
Best Buy Co Inc	50.848	USD	3.206.068	2.283.035	0,16
Biogen Inc	57.110	USD	12.259.751	14.659.957	1,03
Booking Holdings Inc	2.231	USD	2.990.933	3.347.778	0,24
Booz Allen Hamilton Holding Corp	12.581	USD	568.001	495.120	0,03
Boston Scientific Corp	285.055	USD	7.447.714	8.643.016	0,61
Bristol-Myers Squibb Co	107.466	USD	3.962.619	4.787.545	0,34
Broadridge Financial Solutions Inc	61.133	USD	6.728.142	5.085.996	0,36
Bruker Corp	23.297	USD	670.120	593.300	0,04
Burlington Stores Inc	9.964	USD	1.347.093	1.378.639	0,10
Cadence Design Systems Inc	8.800	USD	256.497	333.545	0,02
Cantel Medical Corp	3.715	USD	304.830	235.873	0,02
Cardinal Health Inc	42.444	USD	1.897.921	1.654.776	0,12
Caterpillar Inc	104.612	USD	11.455.995	11.491.813	0,81
CDW Corp	27.200	USD	1.836.338	1.897.066	0,13
Celanese Corp	20.239	USD	2.040.675	1.583.968	0,11
Celgene Corp	136.267	USD	9.003.951	7.439.896	0,52
CenterPoint Energy Inc	133.963	USD	3.239.311	3.280.392	0,23
Charter Communications Inc	36.462	USD	9.245.232	9.090.548	0,64
Chevron Corp	69.387	USD	5.622.805	6.593.115	0,46
Chipotle Mexican Grill Inc	22.770	USD	8.940.038	8.447.074	0,59
Cigna Corp	121.796	USD	20.168.101	20.307.322	1,43
Cisco Systems Inc	247.316	USD	6.824.019	9.250.693	0,65
CME Group Inc	7.744	USD	921.980	1.260.428	0,09
Coca-Cola Co	434.688	USD	15.234.588	17.943.306	1,26

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Cognizant Technology Solutions Corp	116.100	USD	6.810.019	6.389.587	0,45
Columbia Sportswear Co	9.757	USD	751.309	720.437	0,05
Comcast Corp	184.680	USD	3.786.103	5.547.910	0,39
Concho Resources Inc	44.591	USD	4.731.756	3.970.274	0,28
ConocoPhillips	138.333	USD	7.703.713	7.460.751	0,53
Consolidated Edison Inc	3.541	USD	219.705	236.841	0,02
Costco Wholesale Corp	35.270	USD	6.948.702	6.231.974	0,44
Crown Holdings Inc	178.964	USD	7.388.688	6.384.137	0,45
Curtiss-Wright Corp	11.027	USD	1.262.722	970.148	0,07
CVS Health Corp	161.298	USD	8.215.185	9.195.869	0,65
Danaher Corp	52.100	USD	3.263.936	4.639.768	0,33
Darden Restaurants Inc	37.351	USD	3.150.621	3.212.294	0,23
Dell Technologies Inc Class V	2.356	USD	219.519	164.834	0,01
Delta Air Lines Inc	30.033	USD	1.557.133	1.317.990	0,09
DexCom Inc	39.985	USD	4.692.914	4.136.102	0,29
Diamondback Energy Inc	76.446	USD	7.665.047	6.143.359	0,43
Dick's Sporting Goods Inc	48.180	USD	1.478.961	1.312.947	0,09
Discovery Communications Inc Shs C	130.712	USD	2.931.824	2.609.782	0,18
DISH Network Corp	73.035	USD	2.416.315	1.594.257	0,11
Dun & Bradstreet Corp	19.342	USD	2.392.180	2.407.072	0,17
DXC Technology Co	66.033	USD	4.139.249	3.057.805	0,22
Eastman Chemical Co	119.906	USD	8.844.006	7.581.620	0,53
Edwards Lifesciences Corp	1.482	USD	211.362	194.943	0,01
Electronic Arts Inc	47.082	USD	3.498.357	3.265.208	0,23
Eli Lilly & Co	18.579	USD	1.760.263	1.855.544	0,13
EOG Resources Inc	100.519	USD	8.405.364	7.693.754	0,54
EPAM Systems Inc	12.774	USD	1.534.287	1.273.993	0,09
Exelixis Inc	429.334	USD	7.161.049	7.299.185	0,51
Exelon Corp	287.832	USD	10.874.691	11.262.061	0,79
Expeditors International of Washington Inc	6.249	USD	239.863	362.769	0,03
Exxon Mobil Corp	110.879	USD	6.586.033	6.610.365	0,47
F5 Networks Inc	2.529	USD	309.906	355.270	0,03
Facebook Inc	143.556	USD	15.317.776	16.722.777	1,18
FedEx Corp	39.461	USD	7.056.271	5.486.475	0,39
Fidelity National Financial Inc	12.069	USD	415.082	328.363	0,02
Fifth Third Bancorp	126.926	USD	2.889.083	2.594.132	0,18
First American Financial Corp	13.892	USD	606.569	546.106	0,04
Foot Locker Inc	162.150	USD	6.781.903	7.413.706	0,52
Fortinet Inc	49.311	USD	2.977.899	3.033.395	0,21
Gap Inc	15.300	USD	391.163	342.810	0,02
General Dynamics Corp	119.352	USD	19.368.676	16.212.124	1,14
Gilead Sciences Inc	57.067	USD	2.072.324	3.088.291	0,22
Hartford Financial Services Group Inc	91.992	USD	3.898.842	3.521.352	0,25
HollyFrontier Corp	89.802	USD	5.190.016	4.012.405	0,28
Home Depot Inc	11.200	USD	451.426	1.667.291	0,12
Honeywell International Inc	119.225	USD	13.657.337	13.634.055	0,96
HP Inc	74.400	USD	1.619.166	1.323.447	0,09
Humana Inc	24.365	USD	5.350.641	6.014.913	0,42
Huntington Bancshares Inc	559.149	USD	6.560.386	5.814.230	0,41

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Huntington Ingalls Industries Inc	28.255	USD	5.426.082	4.649.738	0,33
IAC/InterActiveCorp	25.205	USD	3.315.116	3.993.740	0,28
Illumina Inc	4.658	USD	1.382.238	1.214.881	0,09
Intel Corp	343.993	USD	11.323.150	14.064.168	0,99
International Business Machines Corp	92.172	USD	10.262.292	9.111.200	0,64
International Paper Co	30.410	USD	1.219.798	1.058.745	0,07
Intuit Inc	30.397	USD	4.263.873	5.206.395	0,37
Intuitive Surgical Inc	12.524	USD	6.028.769	5.160.968	0,36
Jabil Inc	54.121	USD	1.295.132	1.159.144	0,08
JetBlue Airways Corp	151.212	USD	2.491.719	2.115.870	0,15
John Wiley & Sons Inc	7.536	USD	390.866	308.769	0,02
Johnson & Johnson	308.500	USD	25.865.632	34.337.134	2,42
JPMorgan Chase & Co	99.630	USD	3.500.059	8.436.900	0,59
KeyCorp	546.947	USD	8.301.454	6.988.408	0,49
Keysight Technologies Inc	41.365	USD	2.237.294	2.175.239	0,15
Kohl's Corp	13.585	USD	831.213	772.959	0,05
Kroger Co	96.380	USD	2.529.446	2.324.684	0,16
L3 Technologies Inc	2.554	USD	357.746	378.035	0,03
Lam Research Corp	5.548	USD	747.288	657.056	0,05
Lamb Weston Holdings Inc	31.287	USD	2.250.767	2.014.112	0,14
Landstar System Inc	7.700	USD	721.758	641.077	0,05
Las Vegas Sands Corp	76.918	USD	4.965.505	3.422.614	0,24
Lear Corp	20.417	USD	3.391.979	2.174.099	0,15
Lennar Corp	127.098	USD	6.078.945	4.382.766	0,31
Lowe's Cos Inc	35.901	USD	2.386.370	2.884.450	0,20
lululemon athletica Inc	31.084	USD	3.257.464	3.300.186	0,23
Macy's Inc	115.305	USD	3.406.135	3.027.204	0,21
ManpowerGroup Inc	51.033	USD	3.903.954	2.882.698	0,20
Marathon Petroleum Corp	175.878	USD	10.758.105	8.958.096	0,63
Masimo Corp	2.396	USD	243.472	221.192	0,02
Mastercard Inc	124.624	USD	20.258.969	20.289.479	1,43
Match Group Inc	17.851	USD	803.350	656.777	0,05
McKesson Corp	39.974	USD	4.279.565	3.846.901	0,27
Merck & Co Inc	346.262	USD	17.402.986	22.823.706	1,61
Michaels Cos Inc	57.131	USD	862.175	669.514	0,05
Micron Technology Inc	131.980	USD	5.317.310	3.643.892	0,26
Microsoft Corp	766.283	USD	38.383.091	67.276.357	4,74
Mondelez International Inc	314.658	USD	10.366.067	10.977.050	0,77
Moody's Corp	5.700	USD	205.514	694.648	0,05
Morgan Stanley	367.123	USD	15.121.680	12.640.371	0,89
Nektar Therapeutics	41.117	USD	1.975.043	1.208.932	0,09
Netflix Inc	55.276	USD	16.424.028	12.379.272	0,87
NextEra Energy Inc	93.625	USD	11.787.747	14.142.210	1,00
NIKE Inc	65.645	USD	4.720.640	4.210.420	0,30
Norfolk Southern Corp	146.203	USD	17.046.038	18.924.751	1,33
Northrop Grumman Corp	59.306	USD	15.200.155	12.564.501	0,88
NVIDIA Corp	99.815	USD	16.162.843	11.666.688	0,82
Occidental Petroleum Corp	90.636	USD	5.547.316	4.793.178	0,34
OGE Energy Corp	18.107	USD	664.354	618.373	0,04
Okta Inc	5.246	USD	272.897	282.659	0,02

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Oracle Corp	28.968	USD	524.680	1.135.464	0,08
O'Reilly Automotive Inc	19.398	USD	4.975.074	5.803.538	0,41
Parsley Energy Inc	239.884	USD	5.119.355	3.289.502	0,23
PayPal Holdings Inc	27.870	USD	705.547	2.029.346	0,14
PBF Energy Inc	52.424	USD	1.947.439	1.460.692	0,10
Pfizer Inc	1.067.246	USD	30.633.650	40.096.977	2,82
Phillips 66	12.300	USD	100.198	913.908	0,06
Pinnacle West Capital Corp	17.949	USD	1.451.137	1.338.189	0,09
Pioneer Natural Resources Co	89.548	USD	11.665.104	10.220.744	0,72
PNC Financial Services Group Inc	61.086	USD	6.378.912	6.163.358	0,43
Procter & Gamble Co	36.191	USD	2.953.466	2.885.911	0,20
Progressive Corp	62.200	USD	2.462.364	3.244.768	0,23
Prologis Inc	240.786	USD	14.213.530	12.316.737	0,87
Prudential Financial Inc	56.501	USD	4.801.769	3.991.561	0,28
Public Service Enterprise Group Inc	166.173	USD	8.054.246	7.459.583	0,53
PVH Corp	89.486	USD	9.827.931	7.226.496	0,51
Ralph Lauren Corp	36.764	USD	3.976.962	3.272.412	0,23
Raytheon Co	70.285	USD	10.555.465	9.399.608	0,66
Red Hat Inc	5.760	USD	881.527	879.477	0,06
Reinsurance Group of America Inc	24.600	USD	2.894.388	2.961.810	0,21
Reliance Steel & Aluminum Co	15.913	USD	1.211.941	990.588	0,07
ResMed Inc	15.227	USD	1.466.899	1.492.005	0,11
Robert Half International Inc	31.500	USD	1.691.909	1.553.719	0,11
Ross Stores Inc	150.881	USD	10.259.359	10.764.679	0,76
S&P Global Inc	8.600	USD	278.527	1.265.801	0,09
Sabre Corp	13.613	USD	305.526	255.962	0,02
salesforce.com inc	118.283	USD	12.761.100	13.931.833	0,98
Skechers U.S.A. Inc	26.085	USD	671.068	528.338	0,04
Southwest Airlines Co	36.961	USD	1.722.008	1.511.475	0,11
Spirit AeroSystems Holdings Inc	61.060	USD	4.430.740	3.778.570	0,27
Splunk Inc	21.081	USD	1.822.201	1.895.068	0,13
Stanley Black & Decker Inc	33.639	USD	3.901.892	3.495.844	0,25
Steel Dynamics Inc	30.277	USD	1.188.016	790.917	0,06
SunTrust Banks Inc	219.808	USD	11.861.057	9.569.323	0,67
SVB Financial Group	37.574	USD	7.637.580	6.240.810	0,44
Symantec Corp	283.142	USD	5.433.252	4.595.842	0,32
Target Corp	52.792	USD	3.500.519	2.999.141	0,21
Teledyne Technologies Inc	7.100	USD	1.192.455	1.259.055	0,09
Texas Instruments Inc	173.695	USD	12.100.575	14.250.144	1,00
Thermo Fisher Scientific Inc	31.935	USD	4.302.512	6.212.725	0,44
TJX Cos Inc	67.400	USD	2.153.454	2.582.355	0,18
Twenty-First Century Fox Inc - Shs A	34.800	USD	473.707	1.459.929	0,10
Twitter Inc	41.548	USD	1.245.208	1.033.023	0,07
Tyson Foods Inc	68.099	USD	3.421.874	3.117.147	0,22
Union Pacific Corp	10.226	USD	281.214	1.223.239	0,09
United Continental Holdings Inc	33.751	USD	2.752.711	2.454.913	0,17
United Technologies Corp	15.164	USD	1.806.607	1.396.979	0,10
United Therapeutics Corp	14.242	USD	1.426.498	1.308.304	0,09
UnitedHealth Group Inc	85.339	USD	11.520.386	18.377.608	1,29

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Universal Display Corp	17.027	USD	1.393.772	1.373.686	0,10
Urban Outfitters Inc	152.679	USD	5.974.539	4.457.060	0,31
Valero Energy Corp	84.200	USD	6.927.344	5.410.832	0,38
Varian Medical Systems Inc	3.854	USD	230.615	377.462	0,03
VeriSign Inc	1.900	USD	34.377	244.061	0,02
Verizon Communications Inc	252.026	USD	11.209.707	12.181.973	0,86
Vertex Pharmaceuticals Inc	37.956	USD	4.443.652	5.358.221	0,38
Viacom Inc	66.651	USD	1.759.167	1.509.112	0,11
Visa Inc	90.201	USD	7.527.175	10.329.196	0,73
Vornado Realty Trust	41.860	USD	2.637.612	2.273.755	0,16
Walmart Inc	163.947	USD	11.055.468	13.209.530	0,93
Waste Management Inc	111.900	USD	7.253.430	8.606.940	0,61
Wells Fargo & Co	51.770	USD	1.623.590	2.072.702	0,15
WestRock Co	100.682	USD	5.066.073	3.281.664	0,23
WW Grainger Inc	6.500	USD	1.329.271	1.600.031	0,11
Xcel Energy Inc	145.875	USD	5.727.993	6.283.041	0,44
Zebra Technologies Corp	7.848	USD	1.221.620	1.070.491	0,08
Zendesk Inc	19.565	USD	1.022.131	979.576	0,07
Totale Stati Uniti d'America			**1.179.543.103**	**1.289.984.897**	**90,82**
ISOLE VERGINI					
Capri Holdings Ltd	141.423	USD	8.369.045	4.598.458	0,32
Totale Isole Vergini			**8.369.045**	**4.598.458**	**0,32**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**1.229.381.368**	**1.334.339.741**	**93,94**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.229.381.368**	**1.334.339.741**	**93,94**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*1	2.526	EUR	6.105.958	6.491.321	0,46
Mediolanum Premier FI*1	6.380	EUR	6.105.957	7.008.435	0,49
Totale Spagna			**12.211.915**	**13.499.756**	**0,95**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**12.211.915**	**13.499.756**	**0,95**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**12.211.915**	**13.499.756**	**0,95**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.241.593.283**	**1.347.839.497**	**94,89**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**72.541.293**	**5,11**
TOTALE ATTIVO NETTO				**1.420.380.790**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

[1] OICVM.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.334.339.741	93,42
ALTRI VALORI MOBILIARI	13.499.756	0,94
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	73.646.065	5,16
ALTRE ATTIVITÀ	6.889.896	0,48
TOTALE	**1.428.375.458**	**100,00**

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

	% attivo netto
Tecnologia aerospaziale	14,39
Agricoltura e pesca	10,92
Industria automobilistica	8,85
Banche e istituti finanziari	5,77
Biotecnologia	5,73
Prodotti chimici	5,48
Costruzioni, materiale da costruzione	4,69
Beni di consumo	4,19
Semiconduttori elettronici	4,08
Elettronica e attrezzature elettriche	3,16
Servizi ambientali e riciclaggio	3,15
Alimentari e distillerie	2,92
Prodotti forestali e industria cartaria	2,81
Arte grafica, pubblicazioni	2,24
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,11
Holding e società finanziarie	2,07
Assicurazioni	1,92
Software Internet	1,47
Fondi di investimento	1,36
Tempo libero	1,15
Meccanica, macchinari	1,11
Miniere, industria pesante	1,05
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,95
Divulgazione dell'informazione	0,65
Attrezzature da ufficio, computer	0,61
Altri servizi	0,60
Imballaggio e container	0,46
Petrolio	0,31
Farmaceutici e cosmetici	0,23
Servizi pubblici	0,15
Società immobiliari	0,14
Vendite al dettaglio	0,07
Tessile	0,06
Trasporti	0,04
TOTALE INVESTIMENTI	**94,89**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**5,11**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRIA					
ANDRITZ AG	830	EUR	38.514	33.300	-
Erste Group Bank AG	3.634	EUR	89.766	105.568	0,01
OMV AG	29.063	EUR	1.280.573	1.111.660	0,13
Raiffeisen Bank International AG	1.870	EUR	60.218	41.514	-
Verbund AG	28.520	EUR	1.169.077	1.062.085	0,13
voestalpine AG	1.428	EUR	42.507	37.271	-
Totale Austria			**2.680.655**	**2.391.398**	**0,27**
BELGIO					
Ageas	63.975	EUR	2.867.777	2.484.789	0,29
Anheuser-Busch InBev SA	255.181	EUR	19.182.940	14.672.908	1,73
Colruyt SA	27.135	EUR	1.252.452	1.667.174	0,20
Groupe Bruxelles Lambert SA	1.031	EUR	73.374	77.593	0,01
KBC Group NV	3.075	EUR	150.710	173.430	0,02
Proximus SADP	1.718	EUR	44.650	40.253	-
Solvay SA	969	EUR	87.145	84.536	0,01
Telenet Group Holding NV	606	EUR	27.858	24.301	-
UCB SA	111.043	EUR	7.478.943	7.937.354	0,94
Umicore SA	2.647	EUR	61.656	91.798	0,01
Totale Belgio			**31.227.505**	**27.254.136**	**3,21**
BERMUDA					
BW LPG Ltd	2.056.538	NOK	7.544.312	5.372.687	0,63
Totale Bermuda			**7.544.312**	**5.372.687**	**0,63**
CIPRO					
Atalaya Mining Plc	227.392	GBP	605.309	529.725	0,06
Totale Cipro			**605.309**	**529.725**	**0,06**
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs A	49	DKK	71.591	50.526	0,01
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	85	DKK	112.625	93.157	0,01
Carlsberg A/S	89.950	DKK	8.626.136	8.342.814	0,99
Chr Hansen Holding A/S	1.236	DKK	77.890	95.438	0,01
Coloplast A/S	1.522	DKK	65.163	123.310	0,01
Danske Bank A/S	8.971	DKK	199.443	154.854	0,02
Dfds A/S	34.702	DKK	1.913.798	1.218.474	0,14
DSV A/S	2.290	DKK	66.226	131.621	0,02
Genmab A/S	798	DKK	111.712	114.077	0,01
GN Store Nord A/S	191.276	DKK	6.913.720	6.232.058	0,74

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
H Lundbeck A/S	772	DKK	36.667	29.505	-
ISS A/S	2.110	DKK	65.136	51.440	0,01
Novo Nordisk A/S	223.512	DKK	6.837.795	8.916.621	1,05
Novozymes A/S	2.861	DKK	75.531	111.453	0,01
Orsted A/S	2.383	DKK	90.698	139.040	0,02
Pandora A/S	1.293	DKK	99.458	45.937	0,01
Rockwool International A/S	3.494	DKK	995.366	795.428	0,09
Royal Unibrew A/S	49.842	DKK	3.466.311	2.996.889	0,35
Tryg A/S	1.571	DKK	23.785	34.481	-
Vestas Wind Systems A/S	2.598	DKK	135.258	171.207	0,02
William Demant Holding A/S	1.381	DKK	15.067	34.195	-
Totale Danimarca			**29.999.376**	**29.882.525**	**3,52**
ISOLE FAROE					
Bakkafrost P/F	50.591	NOK	2.341.523	2.143.876	0,25
Totale Isole Faroe			**2.341.523**	**2.143.876**	**0,25**
FINLANDIA					
Elisa OYJ	1.928	EUR	43.944	69.562	0,01
Fortum OYJ	5.389	EUR	74.368	102.930	0,01
Kone OYJ	4.217	EUR	122.411	175.596	0,02
Metso OYJ	1.298	EUR	29.319	29.724	-
Neste Oyj	1.659	EUR	45.321	111.750	0,01
Nokia OYJ	68.644	EUR	542.245	345.279	0,04
Nokian Renkaat OYJ	1.314	EUR	28.466	35.241	-
Nordea Bank Abp	37.660	SEK	285.502	273.450	0,03
Orion Oyj	1.303	EUR	33.738	39.455	-
Sampo Oyj	5.557	EUR	165.626	213.444	0,03
Stora Enso OYJ	165.477	EUR	2.366.731	1.668.836	0,20
UPM-Kymmene OYJ	279.300	EUR	7.832.967	6.186.495	0,73
Valmet OYJ	161.704	EUR	3.045.473	2.902.587	0,34
Wartsila OYJ Abp	5.361	EUR	34.079	74.491	0,01
Totale Finlandia			**14.650.190**	**12.228.840**	**1,43**
FRANCIA					
Accor SA	2.406	EUR	94.271	87.675	0,01
Aeroports de Paris	349	EUR	31.948	57.236	0,01
Air Liquide SA	35.157	EUR	3.569.104	3.735.431	0,44
Alstom SA	2.028	EUR	69.361	70.737	0,01
Amundi SA	768	EUR	55.183	35.405	-
Arkema SA	882	EUR	73.519	65.586	0,01
Atos SE	116.752	EUR	12.238.342	8.247.361	0,97
AXA SA	374.051	EUR	8.989.124	7.024.678	0,83
BioMerieux	592	EUR	38.653	33.034	-
BNP Paribas SA	13.535	EUR	707.819	532.941	0,06
Bollore SA	11.205	EUR	42.193	38.456	-
Bouygues SA	2.764	EUR	92.645	85.656	0,01
Bureau Veritas SA	348.528	EUR	6.413.700	6.060.902	0,72

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Capgemini SE	2.021	EUR	143.080	173.644	0,02
Carrefour SA	7.301	EUR	154.410	108.237	0,01
Casino Guichard Perrachon SA	714	EUR	42.986	25.618	-
Cie de Saint-Gobain	6.134	EUR	226.077	177.886	0,02
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	78.625	EUR	8.560.603	6.653.248	0,79
Cie Plastic Omnium SA	224.828	EUR	7.386.022	4.397.635	0,52
CNP Assurances	2.047	EUR	29.051	37.481	-
Covivio	439	EUR	30.196	35.866	-
Credit Agricole SA	14.343	EUR	178.438	134.910	0,02
Danone SA	213.112	EUR	13.028.873	12.929.505	1,53
Dassault Aviation SA	2.162	EUR	3.425.870	2.570.618	0,30
Dassault Systemes SE	1.622	EUR	86.031	165.201	0,02
Edenred	2.932	EUR	29.748	93.120	0,01
Eiffage SA	981	EUR	76.128	70.750	0,01
Electricite de France SA	7.742	EUR	64.426	104.982	0,01
Engie SA	1.176.022	EUR	16.283.498	14.435.670	1,70
EssilorLuxottica SA	3.516	EUR	277.787	385.882	0,05
Eurazeo SE	659	EUR	29.706	40.133	-
Eutelsat Communications SA	2.205	EUR	47.544	38.147	-
Faurecia SA	936	EUR	60.529	29.877	-
Gecina SA	583	EUR	66.677	65.354	0,01
Getlink SE	5.946	EUR	50.108	69.301	0,01
Hermes International	395	EUR	62.868	188.336	0,02
ICADE	416	EUR	29.479	26.998	-
Iliad SA	336	EUR	44.681	40.925	-
Imerys SA	387	EUR	16.872	16.254	-
Ingenico Group SA	768	EUR	75.874	37.701	-
Ipsen SA	480	EUR	54.748	52.416	0,01
JCDecaux SA	887	EUR	24.656	21.661	-
Kering SA	13.834	EUR	6.361.371	5.499.016	0,65
Klepierre SA	2.594	EUR	80.158	69.441	0,01
Legrand SA	3.352	EUR	138.275	165.187	0,02
L'Oreal SA	43.451	EUR	8.842.555	8.607.643	1,02
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	3.360	EUR	458.204	849.240	0,10
Natixis SA	11.341	EUR	50.554	46.362	0,01
Nexity SA	16.492	EUR	866.256	646.486	0,08
Orange SA	24.023	EUR	384.346	338.244	0,04
Pernod Ricard SA	2.633	EUR	225.580	372.306	0,04
Peugeot SA	813.287	EUR	16.358.363	14.850.621	1,75
Publicis Groupe SA	2.587	EUR	120.315	127.410	0,02
Remy Cointreau SA	313	EUR	24.425	30.862	-
Renault SA	182.470	EUR	14.490.502	9.858.854	1,16
Rexel SA	3.535	EUR	51.549	32.791	-
Safran SA	4.015	EUR	204.288	413.947	0,05
Sanofi	113.705	EUR	8.163.524	8.552.890	1,01
Sartorius Stedim Biotech	365	EUR	32.056	30.897	-
Schneider Electric SE	6.743	EUR	306.065	399.995	0,05
SCOR SE	2.009	EUR	51.419	77.748	0,01
SEB SA	285	EUR	37.678	31.436	-
Societe BIC SA	35.458	EUR	3.266.282	3.120.304	0,37
Societe Generale SA	9.240	EUR	383.834	256.826	0,03
Sodexo SA	1.090	EUR	73.745	95.702	0,01
Sodexo Actions Prime De Fidélite	13.100	EUR	814.404	1.150.180	0,14

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Suez	4.727	EUR	58.797	54.266	0,01
Teleperformance	105.317	EUR	14.894.858	14.533.746	1,72
Thales SA	1.361	EUR	85.688	137.189	0,02
TOTAL SA	253.194	EUR	10.422.619	11.668.446	1,38
Ubisoft Entertainment SA	985	EUR	67.125	68.714	0,01
Unibail-Rodamco-Westfield	1.669	EUR	288.516	222.411	0,03
Valeo SA	307.890	EUR	10.645.737	7.558.700	0,89
Veolia Environnement SA	6.516	EUR	121.711	115.789	0,01
Vinci SA	6.174	EUR	316.027	444.281	0,05
Vivendi SA	12.896	EUR	271.331	271.074	0,03
Wendel SA	331	EUR	30.185	33.894	-
Totale Francia			**181.991.170**	**159.935.352**	**18,85**
GERMANIA					
1&1 Drillisch AG	679	EUR	42.622	30.216	-
adidas AG	19.269	EUR	3.290.924	3.514.666	0,42
Allianz SE	5.236	EUR	686.811	917.033	0,11
Axel Springer SE	541	EUR	24.364	26.715	-
BASF SE	11.207	EUR	644.613	676.903	0,08
Bayer AG	11.259	EUR	860.907	681.845	0,08
Bayerische Motoren Werke AG	4.001	EUR	260.003	282.871	0,03
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien	696	EUR	36.192	43.222	0,01
Beiersdorf AG	54.566	EUR	4.815.290	4.974.236	0,59
Brenntag AG	1.981	EUR	76.345	74.684	0,01
Commerzbank AG	12.754	EUR	177.879	73.756	0,01
Continental AG	1.379	EUR	187.035	166.514	0,02
Covestro AG	2.328	EUR	160.987	100.523	0,01
Daimler AG	11.091	EUR	606.384	509.188	0,06
Delivery Hero SE	1.120	EUR	44.047	36.400	-
Deutsche Bank AG	24.244	EUR	555.388	168.908	0,02
Deutsche Boerse AG	2.394	EUR	158.679	251.250	0,03
Deutsche Lufthansa AG	2.747	EUR	33.169	54.116	0,01
Deutsche Post AG	11.841	EUR	278.959	283.118	0,03
Deutsche Telekom AG	255.721	EUR	3.871.472	3.789.785	0,45
Deutsche Wohnen SE	4.571	EUR	111.207	182.840	0,02
E.ON SE	27.100	EUR	347.806	233.792	0,03
Evonik Industries AG	2.019	EUR	65.034	44.014	0,01
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	497	EUR	26.914	31.043	-
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	2.716	EUR	154.780	153.834	0,02
Fresenius SE & Co KGaA	5.008	EUR	233.922	212.239	0,03
Fuchs Petrolub SE	851	EUR	31.927	30.619	-
GEA Group AG	2.122	EUR	60.820	47.745	0,01
Hannover Rueck SE	769	EUR	60.884	90.511	0,01
HeidelbergCement AG	112.194	EUR	9.883.307	5.988.916	0,71
Henkel AG & Co KGaA	1.343	EUR	124.828	115.162	0,01
Henkel AG & Co KGaA Vorzug	2.202	EUR	157.559	210.071	0,02
HOCHTIEF AG	30.680	EUR	4.349.636	3.611.036	0,43
HUGO BOSS AG	795	EUR	64.255	42.866	0,01
Infineon Technologies AG	207.061	EUR	3.736.776	3.595.614	0,42
Innogy SE	214	EUR	8.737	8.716	-
Innogy SE - Tender	1.601	EUR	59.620	59.429	0,01

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
KION Group AG	869	EUR	66.359	38.523	-
LANXESS AG	1.230	EUR	69.884	49.446	0,01
Merck KGaA	36.106	EUR	2.899.640	3.248.818	0,38
METRO AG	2.268	EUR	-	30.380	-
MTU Aero Engines AG	654	EUR	97.705	103.594	0,01
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.821	EUR	266.125	346.992	0,04
OSRAM Licht AG	1.298	EUR	48.180	49.220	0,01
Porsche Automobil Holding SE / preference	1.993	EUR	104.498	102.919	0,01
ProSiebenSat.1 Media SE	2.770	EUR	91.902	43.074	0,01
Puma SE	101	EUR	11.742	43.127	0,01
RWE AG	6.505	EUR	173.889	123.367	0,01
SAP SE	11.922	EUR	730.509	1.036.379	0,12
Sartorius AG	433	EUR	54.262	47.154	0,01
Siemens AG	9.290	EUR	804.641	904.660	0,11
Siemens Healthineers AG	1.890	EUR	61.494	69.070	0,01
Symrise AG	46.503	EUR	3.254.534	2.999.444	0,35
TAG Immobilien AG	169.641	EUR	3.091.848	3.377.552	0,40
Telefonica Deutschland Holding AG	8.777	EUR	39.444	30.000	-
ThyssenKrupp AG	5.275	EUR	108.442	79.020	0,01
TUI AG	520.862	GBP	8.998.488	6.491.601	0,77
Uniper SE	2.583	EUR	63.816	58.376	0,01
United Internet AG	1.635	EUR	53.658	62.457	0,01
Volkswagen AG	410	EUR	64.966	57.031	0,01
Volkswagen AG / preference	2.241	EUR	267.761	311.320	0,04
Vonovia SE	6.222	EUR	176.478	246.329	0,03
Wirecard AG	1.480	EUR	134.083	196.544	0,02
Zalando SE	1.405	EUR	49.291	31.528	-
Totale Germania			**58.073.721**	**51.492.321**	**6,10**
REGNO UNITO					
3i Group Plc	11.525	GBP	79.023	101.691	0,01
Admiral Group Plc	2.350	GBP	37.946	52.738	0,01
Anglo American Plc	13.186	GBP	227.969	256.595	0,03
Antofagasta Plc	1.054.938	GBP	9.490.059	9.139.744	1,08
Ashtead Group Plc	5.934	GBP	91.018	107.956	0,01
Associated British Foods Plc	4.211	GBP	97.272	96.697	0,01
AstraZeneca Plc	15.591	GBP	729.436	1.012.471	0,12
Auto Trader Group Plc	508.626	GBP	2.506.598	2.485.988	0,29
Aviva Plc	48.652	GBP	287.831	203.253	0,02
Babcock International Group Plc	2.959	GBP	32.669	16.304	-
BAE Systems Plc	38.447	GBP	218.145	197.171	0,02
Barclays Plc	209.483	GBP	636.154	348.900	0,04
Barratt Developments Plc	478.261	GBP	2.971.346	2.435.726	0,29
Berkeley Group Holdings Plc	1.491	GBP	58.468	56.533	0,01
BHP Group Plc	480.868	GBP	7.683.602	8.732.340	1,03
BP Plc	245.818	GBP	1.381.034	1.370.814	0,16
British American Tobacco Plc	28.305	GBP	1.205.077	806.647	0,10
British Land Co Plc	11.825	GBP	83.284	69.839	0,01
BT Group Plc	102.544	GBP	393.713	271.132	0,03
Bunzl Plc	4.203	GBP	76.759	109.615	0,01

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Burberry Group Plc	41.485	GBP	1.003.267	791.314	0,09
Carnival Plc	37.181	GBP	1.863.722	1.550.008	0,18
Centrica Plc	5.261.480	GBP	8.771.399	7.844.463	0,93
Coca-Cola European Partners Plc	2.682	EUR	94.179	107.173	0,01
Compass Group Plc	19.610	GBP	239.599	357.196	0,04
ConvaTec Group Plc	15.495	GBP	57.217	23.712	-
Croda International Plc	1.587	GBP	64.661	81.986	0,01
Diageo Plc	160.728	GBP	4.778.260	4.970.069	0,59
Direct Line Insurance Group Plc	17.202	GBP	60.609	60.720	0,01
Drax Group Plc	424.779	GBP	1.907.589	1.690.719	0,20
easyJet Plc	1.970	GBP	29.624	24.290	-
Electrocomponents Plc	314.050	GBP	2.105.642	1.771.171	0,21
Evraz Plc	939.671	GBP	4.937.046	5.054.568	0,60
Fresnillo Plc	2.557	GBP	32.590	24.678	-
G4S Plc	19.500	GBP	59.522	42.322	-
GlaxoSmithKline Plc	547.460	GBP	9.462.395	9.152.120	1,08
Hammerson Plc	10.112	GBP	60.535	37.276	-
Hargreaves Lansdown Plc	3.481	GBP	51.415	70.608	0,01
Hikma Pharmaceuticals Plc	215.730	GBP	4.627.993	4.031.230	0,48
Howden Joinery Group Plc	729.548	GBP	4.267.039	3.536.644	0,42
HSBC Holdings Plc	244.716	GBP	1.767.413	1.765.084	0,21
Imperial Brands Plc	320.196	GBP	8.792.144	8.386.253	0,99
Informa Plc	15.086	GBP	144.445	104.963	0,01
InterContinental Hotels Group Plc	19.661	GBP	890.491	903.819	0,11
Intertek Group Plc	95.525	GBP	4.921.254	5.062.073	0,60
Investec Plc	7.738	GBP	47.096	37.683	-
ITV Plc	43.464	GBP	71.225	60.173	0,01
J Sainsbury Plc	20.516	GBP	75.571	60.288	0,01
JD Sports Fashion Plc	235.976	GBP	1.219.377	887.932	0,10
John Wood Group Plc	8.542	GBP	65.210	48.364	0,01
Johnson Matthey Plc	2.268	GBP	62.872	69.918	0,01
Kingfisher Plc	25.720	GBP	93.463	59.489	0,01
Land Securities Group Plc	8.797	GBP	94.860	78.323	0,01
Legal & General Group Plc	71.937	GBP	159.239	185.936	0,02
Lloyds Banking Group Plc	880.537	GBP	898.823	500.217	0,06
London Stock Exchange Group Plc	3.859	GBP	110.254	173.974	0,02
Marks & Spencer Group Plc	20.327	GBP	98.469	55.719	0,01
Meggitt Plc	677.353	GBP	3.858.561	3.491.755	0,41
Melrose Industries Plc	61.265	GBP	84.220	110.235	0,01
Merlin Entertainments Plc	8.052	GBP	43.345	28.217	-
Micro Focus International Plc	5.411	GBP	131.039	81.214	0,01
Mondi Plc	4.538	GBP	95.473	81.401	0,01
Moneysupermarket.com Group Plc	469.790	GBP	1.482.179	1.428.984	0,17
National Grid Plc	41.816	GBP	405.070	356.254	0,04
Next Plc	154.073	GBP	8.753.810	6.918.678	0,82
NMC Health Plc	1.257	GBP	50.759	37.761	-
Pagegroup Plc	340.138	GBP	2.080.791	1.701.719	0,20
Pearson Plc	793.452	GBP	7.482.253	8.254.427	0,97
Persimmon Plc	343.105	GBP	9.668.773	7.362.949	0,87
Prudential Plc	31.635	GBP	436.408	487.621	0,06
Reckitt Benckiser Group Plc	152.805	GBP	10.765.118	10.282.437	1,21
RELX Plc	497.554	GBP	7.915.754	8.947.038	1,06

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Rightmove Plc	674.140	GBP	3.359.154	3.201.110	0,38
Rio Tinto Plc	14.524	GBP	468.012	606.204	0,07
Rolls-Royce Holdings Plc	21.075	GBP	162.162	191.146	0,02
Royal Bank of Scotland Group Plc	57.767	GBP	500.070	137.200	0,02
Royal Dutch Shell Plc	119.160	EUR	3.451.905	3.039.176	0,36
Royal Dutch Shell Plc	56.519	GBP	1.139.658	1.442.670	0,17
Royal Dutch Shell Plc B shs	46.067	GBP	1.032.734	1.189.677	0,14
Royal Mail Plc	10.037	GBP	68.209	31.098	-
RSA Insurance Group Plc	13.090	GBP	93.373	74.057	0,01
Sage Group Plc	12.635	GBP	69.527	84.826	0,01
Schroders Plc	1.507	GBP	28.229	41.175	-
Segro Plc	12.462	GBP	57.866	81.176	0,01
Severn Trent Plc	2.995	GBP	64.058	60.700	0,01
Smith & Nephew Plc	342.396	GBP	5.398.969	5.509.376	0,65
Smiths Group Plc	5.169	GBP	75.736	78.815	0,01
SSE Plc	12.234	GBP	175.167	143.925	0,02
SSP Group Plc	192.165	GBP	1.391.100	1.367.286	0,16
St James's Place Plc	6.623	GBP	83.793	69.326	0,01
Standard Chartered Plc	34.930	GBP	383.922	232.878	0,03
Standard Life Aberdeen Plc	27.967	GBP	120.978	80.291	0,01
Tate & Lyle Plc	656.031	GBP	5.030.682	4.852.617	0,57
Taylor Wimpey Plc	37.997	GBP	91.578	57.704	0,01
Tesco Plc	120.786	GBP	359.977	257.395	0,03
Unilever Plc	14.031	GBP	447.076	642.050	0,08
United Utilities Group Plc	8.531	GBP	85.842	69.974	0,01
Victrex Plc	35.582	GBP	1.036.255	888.904	0,10
Vodafone Group Plc	4.883.988	GBP	12.651.012	8.374.984	0,99
Weir Group Plc	2.954	GBP	63.668	42.453	0,01
WH Smith Plc	120.435	GBP	2.684.595	2.312.628	0,27
Whitbread Plc	2.294	GBP	82.531	115.838	0,01
William Hill Plc	27.262	GBP	102.648	47.843	0,01
Wm Morrison Supermarkets Plc	975.314	GBP	2.448.305	2.322.911	0,27
Totale Regno Unito			**188.736.256**	**174.752.732**	**20,62**
IRLANDA					
AIB Group Plc	10.532	EUR	54.341	38.652	0,01
Bank of Ireland Group Plc	12.106	EUR	82.669	59.997	0,01
CRH Plc	9.802	EUR	222.284	225.740	0,03
DCC Plc	1.206	GBP	98.764	79.200	0,01
Greencore Group Plc	1.560.000	GBP	3.444.993	3.089.007	0,37
Kerry Group Plc	1.974	EUR	95.709	170.751	0,02
Kingspan Group Plc	1.968	EUR	75.192	72.855	0,01
Paddy Power Betfair Plc	999	EUR	129.032	71.029	0,01
Ryanair Holdings Plc	1.896	EUR	5.558	20.154	-
Smurfit Kappa Group Plc	2.686	EUR	96.057	61.832	0,01
Smurfit Kappa Group Plc	113.000	GBP	3.918.780	2.612.355	0,31
Totale Irlanda			**8.223.379**	**6.501.572**	**0,79**
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	14.922	EUR	241.516	217.861	0,03
Atlantia SpA	6.033	EUR	118.733	109.016	0,01

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Davide Campari-Milano SpA	7.542	EUR	48.507	55.698	0,01
Enel SpA	1.995.015	EUR	8.760.292	10.062.856	1,19
Eni SpA	30.642	EUR	478.937	421.266	0,05
Ferrari NV	1.536	EUR	47.012	133.294	0,02
Intesa Sanpaolo SpA	178.587	EUR	415.179	346.423	0,04
Leonardo SpA	4.265	EUR	42.651	32.747	-
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA*	8.074	EUR	66.457	59.554	0,01
Moncler SpA	2.178	EUR	85.629	63.010	0,01
Pirelli & C SpA	4.870	EUR	35.681	27.321	-
Poste Italiane SpA	6.011	EUR	40.585	41.981	0,01
Prysmian SpA	382.446	EUR	8.388.397	6.451.864	0,76
Recordati SpA	1.187	EUR	42.556	35.954	-
Snam SpA	28.009	EUR	114.936	106.966	0,01
Telecom Italia SpA	150.804	EUR	167.238	72.884	0,01
Telecom Italia SpA RNC	71.235	EUR	61.365	29.705	-
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	17.662	EUR	67.094	87.480	0,01
UniCredit SpA	25.554	EUR	298.269	252.831	0,03
Totale Italia			**19.521.034**	**18.608.711**	**2,20**
JERSEY					
Experian Plc	96.602	GBP	1.336.061	2.020.010	0,24
Ferguson Plc	2.861	GBP	112.061	157.688	0,02
Glencore Plc	2.360.373	GBP	10.336.959	7.593.372	0,90
WPP Plc	15.541	GBP	206.611	147.056	0,02
Totale Jersey			**11.991.692**	**9.918.126**	**1,18**
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal	8.552	EUR	241.727	153.833	0,02
Aroundtown SA	9.784	EUR	73.741	70.640	0,01
Eurofins Scientific SE	150	EUR	64.310	47.760	0,01
Millicom International Cellular SA	878	SEK	49.070	47.998	0,01
RTL Group SA	455	EUR	39.700	21.249	-
SES SA	4.601	EUR	92.186	76.147	0,01
Tenaris SA	6.108	EUR	77.376	57.660	0,01
Totale Lussemburgo			**638.110**	**475.287**	**0,07**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Group NV	5.121	EUR	111.286	104.315	0,01
Aegon NV	23.227	EUR	133.781	94.093	0,01
AerCap Holdings NV	1.540	USD	58.637	53.145	0,01
Airbus SE	7.099	EUR	333.128	594.612	0,07
Akzo Nobel NV	3.132	EUR	148.329	218.363	0,03
ASML Holding NV	28.284	EUR	3.969.396	3.864.160	0,46
CNH Industrial NV	12.332	EUR	62.716	96.782	0,01
EXOR NV	1.296	EUR	42.562	61.249	0,01
Fiat Chrysler Automobiles NV	13.949	EUR	143.478	176.901	0,02
Heineken Holding NV	57.316	EUR	4.615.084	4.189.799	0,50
Heineken NV	3.214	EUR	194.127	245.935	0,03
ING Groep NV	371.808	EUR	3.754.897	3.479.379	0,41

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Koninklijke Ahold Delhaize NV	377.410	EUR	6.891.519	8.327.551	0,98
Koninklijke DSM NV	2.335	EUR	104.145	163.217	0,02
Koninklijke KPN NV	43.751	EUR	78.686	110.428	0,01
Koninklijke Philips NV	11.582	EUR	248.151	355.509	0,04
Koninklijke Vopak NV	265.876	EUR	10.985.265	10.448.927	1,23
NN Group NV	210.007	EUR	7.499.866	7.224.241	0,85
NXP Semiconductors NV	4.328	USD	381.391	273.015	0,03
QIAGEN NV	2.781	EUR	59.167	82.540	0,01
Randstad NV	1.463	EUR	58.817	57.481	0,01
SBM Offshore NV	685.068	EUR	9.842.119	8.683.237	1,03
STMicroelectronics NV	8.315	EUR	103.117	101.734	0,01
Unilever NV	18.784	EUR	596.453	880.688	0,10
Wolters Kluwer NV	156.728	EUR	6.961.858	8.033.877	0,95
Totale Paesi Bassi			**57.377.975**	**57.921.178**	**6,84**
NORVEGIA					
Aker BP ASA	1.315	NOK	41.173	28.705	-
DNB ASA	185.653	NOK	3.021.333	2.568.228	0,30
Equinor ASA	385.579	NOK	8.096.136	7.094.494	0,84
Gjensidige Forsikring ASA	2.704	NOK	33.984	36.607	-
Leroy Seafood Group ASA	429.412	NOK	2.526.999	2.835.331	0,34
Mowi ASA	275.490	NOK	5.108.906	5.039.937	0,60
Norsk Hydro ASA	15.776	NOK	68.003	61.940	0,01
Orkla ASA	139.289	NOK	1.179.967	948.991	0,11
Salmar ASA	117.579	NOK	4.339.908	5.039.115	0,60
Schibsted ASA	1.315	NOK	37.607	34.565	-
Telenor ASA	505.036	NOK	9.017.862	8.470.672	1,00
TGS NOPEC Geophysical Co ASA	179.096	NOK	4.223.971	3.744.528	0,44
Tomra Systems ASA	53.082	NOK	1.060.491	1.035.421	0,12
Yara International ASA	2.394	NOK	68.502	79.947	0,01
Totale Norvegia			**38.824.842**	**37.018.481**	**4,37**
PORTOGALLO					
EDP - Energias de Portugal SA	30.676	EUR	90.054	91.384	0,01
Galp Energia SGPS SA	6.069	EUR	78.627	82.933	0,01
Jeronimo Martins SGPS SA	2.952	EUR	32.595	30.051	-
Navigator Co SA/The	899.859	EUR	4.011.426	3.190.900	0,38
Totale Portogallo			**4.212.702**	**3.395.268**	**0,40**
SPAGNA					
Acerinox SA	488.474	EUR	5.492.299	4.124.674	0,49
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	231.479	EUR	7.644.838	7.604.085	0,90
Aena SME SA	870	EUR	99.420	118.320	0,01
Amadeus IT Group SA	120.280	EUR	6.550.849	7.365.948	0,87
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	80.315	EUR	577.066	372.742	0,04
Banco de Sabadell SA	70.878	EUR	153.209	70.339	0,01
Banco Santander SA	198.083	EUR	1.044.926	781.437	0,09
Bankia SA	14.502	EUR	53.926	36.705	-
Bankinter SA	8.515	EUR	61.344	58.447	0,01

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
CaixaBank SA	44.563	EUR	150.535	139.660	0,02
CIE Automotive SA	140.000	EUR	3.787.957	2.945.600	0,35
Enagas SA	2.333	EUR	42.789	54.546	0,01
Endesa SA	4.012	EUR	75.394	79.939	0,01
Ferrovial SA	6.183	EUR	76.232	108.852	0,01
Grifols SA	144.433	EUR	3.618.053	3.288.739	0,39
Iberdrola SA	73.885	EUR	366.230	510.841	0,06
Industria de Diseno Textil SA	248.237	EUR	6.645.306	5.558.026	0,66
International Consolidated Airlines Group SA	7.747	EUR	28.914	53.082	0,01
Mapfre SA	12.019	EUR	32.941	28.245	-
Mediaset Espana Comunicacion SA	265.766	EUR	2.186.392	1.444.704	0,17
Naturgy Energy Group SA	4.568	EUR	69.702	100.541	0,01
Red Electrica Corp SA	5.270	EUR	63.331	102.001	0,01
Repsol SA	17.107	EUR	238.636	242.321	0,03
Right Repsol SA	17.107	EUR	-	6.860	-
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	3.176	EUR	64.133	33.332	-
Telefonica SA	921.296	EUR	7.245.716	6.797.322	0,80
Totale Spagna			**46.370.138**	**42.027.308**	**4,96**
SVEZIA					
Alfa Laval AB	3.717	SEK	43.045	68.631	0,01
Assa Abloy AB	12.628	SEK	148.672	194.437	0,02
Atlas Copco B	4.705	SEK	78.605	88.555	0,01
Atlas Copco (ATCO A)	8.326	SEK	167.257	170.633	0,02
Axfood AB	138.740	SEK	2.254.159	2.049.098	0,24
Boliden AB	3.530	SEK	61.907	65.979	0,01
Electrolux AB	2.825	SEK	60.384	51.460	0,01
Epiroc AB Class B	4.705	SEK	-	36.133	-
Epiroc AB	8.326	SEK	-	67.962	0,01
Essity AB	7.636	SEK	16.307	161.771	0,02
Hennes & Mauritz AB	432.581	SEK	6.032.205	5.307.407	0,63
Hexagon AB	3.303	SEK	89.634	131.203	0,02
Husqvarna AB	4.783	SEK	29.897	30.594	-
ICA Gruppen AB	1.146	SEK	35.923	35.345	-
Industrivarden AB Shs C	1.922	SEK	28.189	33.533	-
Investor AB	5.591	SEK	148.885	204.452	0,02
Kinnevik AB	2.898	SEK	56.925	60.295	0,01
L E Lundbergforetagen AB	1.000	SEK	28.964	25.430	-
Loomis AB	79.347	SEK	2.402.347	2.209.388	0,26
Lundin Petroleum AB	2.371	SEK	44.158	51.108	0,01
Sandvik AB	575.811	SEK	8.073.546	7.083.220	0,84
Securitas AB	462.604	SEK	6.378.831	6.406.741	0,76
Skandinaviska Enskilda Banken AB	19.977	SEK	149.565	167.459	0,02
Skanska AB	4.295	SEK	54.718	58.960	0,01
SKF AB	4.943	SEK	65.519	64.703	0,01
Svenska Cellulosa AB SCA	1.023.414	SEK	9.034.488	6.847.153	0,81
Svenska Handelsbanken AB	18.993	SEK	167.707	181.770	0,02
Swedbank AB	441.198	SEK	9.237.761	8.494.260	1,00
Swedish Match AB	228.550	SEK	8.326.025	7.767.953	0,92
Tele2 AB	6.255	SEK	60.944	68.783	0,01
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	1.052.035	SEK	7.944.214	7.980.951	0,94
Telia Co AB	1.952.423	SEK	7.889.495	7.979.797	0,94
Trelleborg AB	453.000	SEK	9.103.387	6.145.832	0,73
Volvo AB	19.281	SEK	200.110	217.659	0,03
Totale Svezia			**78.413.773**	**70.508.655**	**8,34**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SVIZZERA					
ABB Ltd	22.791	CHF	350.881	378.549	0,05
Adecco Group AG	1.913	CHF	97.657	78.063	0,01
Baloise Holding AG	633	CHF	65.636	76.148	0,01
Barry Callebaut AG	1.671	CHF	2.532.215	2.272.924	0,27
Bucher Industries AG	5.213	CHF	1.750.155	1.224.567	0,15
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG / Participation Certificates shares	28	CHF	118.824	151.747	0,02
Cie Financiere Richemont SA	6.467	CHF	316.184	361.974	0,04
Clariant AG	2.591	CHF	56.907	41.643	-
Coca-Cola HBC AG	38.313	GBP	1.075.987	1.039.581	0,12
Credit Suisse Group AG	31.554	CHF	527.268	302.769	0,04
Dufry AG	402	CHF	51.835	33.258	-
EMS-Chemie Holding AG	108	CHF	37.083	44.809	0,01
Flughafen Zurich AG	18.911	CHF	3.327.549	2.730.242	0,32
Geberit AG	444	CHF	98.312	150.807	0,02
Givaudan SA	116	CHF	138.061	234.565	0,03
Julius Baer Group Ltd	2.665	CHF	62.443	82.894	0,01
Kuehne + Nagel International AG	714	CHF	74.585	80.151	0,01
LafargeHolcim Ltd	5.870	CHF	268.116	211.216	0,03
Lonza Group AG	912	CHF	102.549	206.375	0,02
Nestle SA	37.596	CHF	1.891.683	2.665.495	0,32
Novartis AG	229.439	CHF	14.805.831	17.131.155	2,02
Panalpina Welttransport Holding AG	26.000	CHF	3.191.388	3.026.063	0,36
Pargesa Holding SA	488	CHF	30.137	30.718	-
Partners Group Holding AG	222	CHF	63.822	117.553	0,01
Roche Holding AG Genusschein	45.283	CHF	7.825.006	9.792.399	1,16
Schindler Holding AG	521	CHF	62.473	90.123	0,01
Schindler Holding AG / Reg Equity	234	CHF	22.292	39.625	0,01
SGS SA	1.314	CHF	2.533.068	2.580.007	0,31
Sika AG	1.560	CHF	71.864	172.694	0,02
Sonova Holding AG	663	CHF	57.768	94.600	0,01
Straumann Holding AG	133	CHF	67.429	73.025	0,01
Sunrise Communications Group AG	48.329	CHF	3.731.023	3.711.985	0,44
Swatch Group AG	363	CHF	93.419	92.463	0,01
Swatch Group AG Nam.	705	CHF	39.869	35.577	-
Swiss Life Holding AG	414	CHF	78.726	139.256	0,02
Swiss Prime Site AG	989	CHF	64.254	69.899	0,01
Swiss Re AG	3.847	CHF	250.324	308.018	0,04
Swisscom AG	12.340	CHF	4.885.681	5.149.548	0,61
Temenos AG	733	CHF	93.275	76.781	0,01
UBS Group AG	47.204	CHF	638.542	513.117	0,06
Vifor Pharma AG	616	CHF	77.915	58.505	0,01
Zurich Insurance Group AG	1.864	CHF	398.276	485.395	0,06
Totale Svizzera			**52.026.312**	**56.156.283**	**6,67**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**835.449.974**	**768.514.461**	**90,76**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**835.449.974**	**768.514.461**	**90,76**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
ISOLA DI MAN					
GVC Holdings Plc	6.378	GBP	67.846	48.182	0,01
Totale Isola di Man			**67.846**	**48.182**	**0,01**
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc / preference	925.612	GBP	-	1.027	-
Totale Regno Unito			**-**	**1.027**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**67.846**	**49.209**	**0,01**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI**[1]	999	EUR	2.427.594	2.566.560	0,30
Mediolanum Premier FI**[1]	2.504	EUR	2.413.246	2.750.769	0,32
Totale Spagna			**4.840.840**	**5.317.329**	**0,62**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**4.840.840**	**5.317.329**	**0,62**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**4.908.686**	**5.366.538**	**0,63**
TOTALE INVESTIMENTI			**840.358.660**	**773.880.999**	**91,39**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**72.893.611**	**8,61**
TOTALE ATTIVO NETTO				**846.774.610**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	768.514.461	90,49
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.366.538	0,63
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	72.799.660	8,57
ALTRE ATTIVITÀ	2.614.634	0,31
TOTALE	**849.295.293**	**100,00**

** Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Farmaceutici e cosmetici	9,77
Divulgazione dell'informazione	9,74
Tabacco e liquori	6,26
Petrolio	5,41
Vendite al dettaglio	4,89
Industria automobilistica	4,53
Servizi pubblici	4,50
Alimentari e distillerie	3,93
Costruzioni, materiale da costruzione	3,52
Arte grafica, pubblicazioni	3,07
Banche e istituti finanziari	2,95
Software Internet	2,61
Holding e società finanziarie	2,57
Trasporti	2,45
Beni di consumo	2,25
Assicurazioni	2,21
Miniere, industria pesante	2,17
Prodotti forestali e industria cartaria	1,99
Tecnologia aerospaziale	1,65
Altri servizi	1,60
Agricoltura e pesca	1,46
Tessile	1,26
Metalli non ferrosi	1,25
Prodotti chimici	1,23
Meccanica, macchinari	1,17
Imprese commerciali	1,11
Tempo libero	1,09
Semiconduttori elettronici	0,96
Pneumatici e gomma	0,81
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,65
Società immobiliari	0,63
Fondi di investimento	0,62
Biotecnologia	0,42
Prodotti di consumo vari	0,42
Elettronica e attrezzature elettriche	0,20
Industria di orologeria	0,01
Varie	0,01
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,01
Metalli preziosi	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	**91,39**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**8,61**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
ITALIA					
A2A SpA	1.400.000	EUR	2.122.705	2.201.500	1,02
Acsm - Agam SpA	91.921	EUR	134.339	152.129	0,07
Aeffe SpA	12.810	EUR	33.672	30.038	0,01
Anima Holding SpA	299.536	EUR	1.177.816	967.501	0,45
Arnoldo Mondadori Editore SpA	486.047	EUR	832.614	831.140	0,39
Assicurazioni Generali SpA	755.000	EUR	11.185.586	11.023.000	5,12
ASTM SpA	20.000	EUR	238.352	349.600	0,16
Atlantia SpA	53.000	EUR	942.693	957.710	0,45
Autogrill SpA	142.277	EUR	1.318.868	1.047.159	0,49
Avio SpA	104.932	EUR	1.408.615	1.171.041	0,54
Azimut Holding SpA	45.000	EUR	503.789	429.030	0,20
Banca Farmafactoring SpA	163.639	EUR	752.913	742.921	0,35
Banca Generali SpA	25.000	EUR	452.210	453.250	0,21
Banca Mediolanum SpA*	310.000	EUR	1.626.099	1.577.900	0,73
Banca Popolare di Sondrio SCPA	58.000	EUR	216.558	152.656	0,07
Banco BPM SpA	1.246.296	EUR	2.875.614	2.452.710	1,14
Biesse SpA	7.457	EUR	301.496	128.037	0,06
Brembo SpA	130.000	EUR	1.518.385	1.156.350	0,54
Buzzi Unicem SpA	54.000	EUR	1.089.702	811.351	0,38
Buzzi Unicem SpA Di Risp / non convertible stock	4.204	EUR	57.927	40.232	0,02
Cairo Communication SpA	413.472	EUR	1.292.451	1.416.142	0,66
Carel Industries SpA	45.000	EUR	324.000	406.620	0,19
Carraro SpA	107.162	EUR	402.064	180.032	0,08
Cementir Holding SpA	21.009	EUR	132.842	108.196	0,05
Cerved Group SpA	139.400	EUR	1.300.224	997.407	0,46
Credito Emiliano SpA	115.713	EUR	734.556	582.036	0,27
Credito Valtellinese SpA	9.940.691	EUR	968.252	730.641	0,34
Datalogic SpA	10.000	EUR	281.532	204.000	0,10
Davide Campari-Milano SpA	304.000	EUR	1.583.952	2.245.040	1,04
De' Longhi SpA	50.000	EUR	1.368.660	1.105.000	0,51
DiaSorin SpA	22.878	EUR	1.829.551	1.617.475	0,75
doBank SpA	33.144	EUR	328.402	306.416	0,14
Elica SpA	89.606	EUR	154.307	116.846	0,05
Emak SpA	388.249	EUR	663.961	486.088	0,23
Enav SpA	415.000	EUR	1.487.528	1.760.430	0,82
Enel SpA	3.300.000	EUR	14.184.744	16.645.200	7,73
Eni SpA	1.386.000	EUR	20.907.196	19.054.728	8,85
ERG SpA	85.000	EUR	1.313.930	1.402.500	0,65
Ferrari NV	42.000	EUR	4.294.562	3.644.760	1,69
Fila SpA	54.305	EUR	899.904	733.118	0,34
Fincantieri SpA	890.000	EUR	835.871	820.580	0,38
FinecoBank Banca Fineco SpA	312.000	EUR	2.685.415	2.738.736	1,27
Finlogic SpA	30.348	EUR	110.441	160.844	0,08
Gamenet Group SpA	85.828	EUR	661.784	596.505	0,28

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Garofalo Health Care SpA	92.580	EUR	309.217	338.843	0,16
Geox SpA	349.339	EUR	957.912	409.775	0,19
Gima TT SpA	90.082	EUR	1.191.344	587.515	0,27
Gruppo MutuiOnline SpA	22.760	EUR	123.271	360.974	0,17
Guala Closures SpA	50.000	EUR	275.064	289.000	0,13
Hera SpA	856.507	EUR	2.256.543	2.280.022	1,06
H-Farm Spa	459.833	EUR	459.833	262.105	0,12
IMA Industria Macchine Automatiche SpA	17.000	EUR	1.204.394	924.800	0,43
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	164.139	EUR	1.697.512	883.396	0,41
Indel B SpA	24.565	EUR	578.412	587.104	0,27
Interpump Group SpA	46.643	EUR	1.244.384	1.212.718	0,56
Intesa Sanpaolo SpA	8.250.000	EUR	19.316.196	16.003.350	7,44
Iren SpA	895.566	EUR	1.612.742	1.877.106	0,87
Italgas SpA	430.000	EUR	2.004.045	2.148.280	1,00
Italia Independent Group SpA	368	EUR	6.608	731	-
Italmobiliare SpA	22.836	EUR	533.366	411.048	0,19
Juventus Football Club SpA	120.000	EUR	131.296	127.440	0,06
Landi Renzo SpA	45.880	EUR	69.598	51.569	0,02
Leonardo SpA	205.000	EUR	2.083.899	1.573.990	0,73
Maire Tecnimont SpA	160.000	EUR	661.817	513.600	0,24
MARR SpA	40.455	EUR	476.925	833.373	0,39
Massimo Zanetti Beverage Group SpA	25.308	EUR	217.321	145.521	0,07
Mediaset SpA	457.000	EUR	1.499.415	1.254.008	0,58
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA*	522.000	EUR	4.247.317	3.850.272	1,79
Molecular Medicine SPA	649.035	EUR	291.254	174.915	0,08
Moncler SpA	77.000	EUR	2.434.694	2.227.610	1,04
Openjobmetis Spa agenzia per il lavoro	2.000	EUR	16.579	16.000	0,01
Orsero SpA	37.329	EUR	469.434	278.101	0,13
OVS SpA	461.950	EUR	2.065.895	505.373	0,24
Piaggio & C SpA	279.362	EUR	634.151	511.512	0,24
Piquadro SpA	49.000	EUR	95.999	82.565	0,04
Pirelli & C SpA	390.000	EUR	2.589.355	2.187.900	1,02
Poste Italiane SpA	520.000	EUR	3.472.432	3.631.680	1,69
Prysmian SpA	184.003	EUR	3.792.719	3.104.131	1,44
RAI Way SpA	70.322	EUR	348.058	304.846	0,14
Recordati SpA	82.000	EUR	1.635.860	2.483.780	1,15
Reply SpA	749	EUR	34.815	33.016	0,02
SAES Getters SpA	53.278	EUR	975.598	968.594	0,45
Saipem SpA	360.000	EUR	1.311.415	1.175.400	0,55
Saras SpA	487.052	EUR	825.143	823.605	0,38
Servizi Italia SpA	37.676	EUR	151.161	117.549	0,06
Sesa SpA	2.111	EUR	47.883	48.975	0,02
SMRE SpA	104.584	EUR	585.240	637.962	0,30
Snam SpA	1.545.000	EUR	5.911.695	5.900.355	2,74
Societa Cattolica di Assicurazioni SC	530.872	EUR	4.252.499	3.771.846	1,75
Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	70.000	EUR	730.387	844.200	0,39
Sogefi SpA	169.155	EUR	685.160	242.061	0,11
Somec SpA	25.000	EUR	450.000	410.500	0,19
Spactiv Spa	37.097	EUR	370.970	348.712	0,16
Spaxs SpA	46.700	EUR	369.256	302.149	0,14
Tamburi Investment Partners SpA	67.707	EUR	374.930	388.638	0,18
Technogym SpA	17.833	EUR	167.583	166.917	0,08

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Telecom Italia SpA	9.400.000	EUR	6.866.955	4.543.020	2,11
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	665.000	EUR	3.032.465	3.293.745	1,53
Tesmec SpA	7.000	EUR	3.863	2.911	-
Tinexta Spa	52.534	EUR	326.296	328.338	0,15
Tod's SpA	10.000	EUR	651.195	412.800	0,19
Triboo Spa	49.515	EUR	202.866	77.739	0,04
TXT e-solutions SpA	5.695	EUR	68.925	46.585	0,02
UniCredit SpA	800.000	EUR	10.639.707	7.915.200	3,68
Unieuro SpA	70.000	EUR	897.263	676.550	0,32
Unione di Banche Italiane SpA	100.000	EUR	253.871	253.300	0,12
Unipol Gruppo SpA	622.287	EUR	2.142.697	2.189.206	1,02
UnipolSai Assicurazioni SpA	1.603.165	EUR	3.365.829	3.168.656	1,47
Wiit SpA	7.326	EUR	329.670	260.073	0,12
Zignago Vetro SpA	130.000	EUR	611.357	1.105.000	0,51
Totale Italia			**195.177.637**	**177.623.150**	**82,53**
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	442.026	EUR	5.692.143	4.172.725	1,94
Totale Lussemburgo			**5.692.143**	**4.172.725**	**1,94**
PAESI BASSI					
CNH Industrial NV	560.000	EUR	5.153.486	4.394.880	2,04
EXOR NV	88.000	EUR	4.071.186	4.158.880	1,93
Fiat Chrysler Automobiles NV	449.000	EUR	6.542.381	5.694.218	2,65
STMicroelectronics NV	373.000	EUR	5.114.663	4.563.655	2,12
Totale Paesi Bassi			**20.881.716**	**18.811.633**	**8,74**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**221.751.496**	**200.607.508**	**93,21**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**221.751.496**	**200.607.508**	**93,21**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
ITALIA					
Spactiv Spa %	7.419	EUR	-	1.476	-
Totale Italia			**-**	**1.476**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			**-**	**1.476**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**1.476**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**221.751.496**	**200.608.984**	**93,21**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**14.615.786**	**6,79**
TOTALE ATTIVO NETTO				**215.224.770**	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	200.607.508	91,15
ALTRI VALORI MOBILIARI	1.476	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	16.646.238	7,56
ALTRE ATTIVITÀ	2.827.319	1,29
TOTALE	**220.082.541**	**100,00**

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

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	17,55
Servizi pubblici	15,02
Petrolio	11,45
Assicurazioni	11,05
Industria automobilistica	5,37
Holding e società finanziarie	4,78
Meccanica, macchinari	4,21
Divulgazione dell'informazione	4,15
Semiconduttori elettronici	2,12
Farmaceutici e cosmetici	1,96
Miniere, industria pesante	1,94
Trasporti	1,82
Tessile	1,71
Arte grafica, pubblicazioni	1,31
Prodotti chimici	1,26
Elettronica e attrezzature elettriche	1,06
Tabacco e liquori	1,04
Costruzioni, materiale da costruzione	0,83
Tecnologia aerospaziale	0,73
Beni di consumo	0,59
Tempo libero	0,55
Imballaggio e container	0,51
Software Internet	0,48
Alimentari e distillerie	0,46
Società immobiliari	0,41
Vendite al dettaglio	0,32
Altri servizi	0,29
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,16
Biotecnologia	0,08
TOTALE INVESTIMENTI	**93,21**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**6,79**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
GERMANIA					
Aareal Bank AG	38.974	EUR	1.207.997	1.051.908	0,75
adidas AG	26.469	EUR	4.162.461	4.827.946	3,42
AIXTRON SE	77.146	EUR	1.013.898	648.644	0,46
Allianz SE	68.174	EUR	9.947.445	11.939.994	8,47
BASF SE	124.001	EUR	9.915.002	7.489.660	5,31
Bayer AG	98.715	EUR	9.935.689	5.978.180	4,24
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien	52.758	EUR	3.911.981	3.276.272	2,32
Bechtle AG	30.101	EUR	1.735.454	2.042.353	1,45
Beiersdorf AG	4.479	EUR	401.481	408.306	0,29
Brenntag AG	28.098	EUR	1.432.601	1.059.295	0,75
Commerzbank AG	137.003	EUR	1.592.762	792.288	0,56
Continental AG	17.948	EUR	3.535.447	2.167.221	1,54
Covestro AG	23.840	EUR	1.664.566	1.029.411	0,73
Daimler AG	92.443	EUR	6.266.132	4.244.058	3,01
Deutsche Bank AG	136.955	EUR	1.989.969	954.165	0,68
Deutsche Boerse AG	30.439	EUR	2.901.376	3.194.573	2,27
Deutsche Lufthansa AG	148.854	EUR	2.882.122	2.932.424	2,08
Deutsche Pfandbriefbank AG	77.764	EUR	831.431	679.657	0,48
Deutsche Telekom AG	507.263	EUR	6.471.010	7.517.638	5,33
E.ON SE	285.181	EUR	2.666.383	2.460.256	1,75
Evonik Industries AG	25.174	EUR	771.969	548.793	0,39
Evotec AG	79.818	EUR	1.153.108	1.386.040	0,98
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	8.883	EUR	695.971	554.832	0,39
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	29.803	EUR	2.472.123	1.688.042	1,20
Fresenius SE & Co KGaA	87.778	EUR	5.345.533	3.720.032	2,64
Godewind Immobilien AG	219.494	EUR	877.976	634.228	0,45
Hannover Rueck SE	7.828	EUR	832.737	921.356	0,65
HeidelbergCement AG	25.426	EUR	2.096.420	1.357.240	0,96
HelloFresh SE	128.451	EUR	1.412.478	784.836	0,56
Henkel AG & Co KGaA Vorzug	6.810	EUR	778.275	649.674	0,46
HUGO BOSS AG	7.245	EUR	448.709	390.650	0,28
Infineon Technologies AG	199.087	EUR	3.249.497	3.457.146	2,45
Jenoptik AG	43.389	EUR	1.011.541	988.401	0,70
K+S AG	182.762	EUR	3.381.519	2.873.019	2,04
KION Group AG	28.041	EUR	1.913.527	1.243.058	0,88
Krones AG	8.197	EUR	806.016	553.298	0,39
LANXESS AG	28.920	EUR	1.947.677	1.162.584	0,82
Merck KGaA	17.578	EUR	1.704.203	1.581.668	1,12
MorphoSys AG	2.167	EUR	172.541	192.755	0,14
MTU Aero Engines AG	7.553	EUR	969.632	1.196.395	0,85
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	24.468	EUR	4.276.865	4.662.377	3,31
OSRAM Licht AG	71.587	EUR	3.192.037	2.714.579	1,93
ProSiebenSat.1 Media SE	19.909	EUR	740.074	309.585	0,22
Salzgitter AG	26.118	EUR	1.002.541	667.837	0,47

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SAP SE	152.082	EUR	10.544.934	13.220.489	9,38
Siemens AG	107.079	EUR	10.659.370	10.427.353	7,40
Sixt SE	21.051	EUR	1.209.942	1.456.729	1,03
Sixt SE / Preferrence shares	5.473	EUR	251.287	262.704	0,19
SMA Solar Technology AG	1.420	EUR	50.155	23.558	0,02
Software AG	41.765	EUR	1.661.921	1.319.356	0,94
Symrise AG	12.010	EUR	772.459	774.645	0,55
United Internet AG	51.010	EUR	2.334.029	1.948.582	1,38
Volkswagen AG / preference	9.858	EUR	1.627.504	1.369.473	0,97
Wirecard AG	15.550	EUR	882.520	2.065.040	1,46
Totale Germania			**145.712.297**	**131.800.603**	**93,49**
REGNO UNITO					
Linde Plc	27.816	EUR	2.658.846	3.853.907	2,73
Totale Regno Unito			**2.658.846**	**3.853.907**	**2,73**
PAESI BASSI					
Airbus SE	8.362	EUR	801.815	700.401	0,50
QIAGEN NV	30.833	EUR	939.930	915.123	0,65
Totale Paesi Bassi			**1.741.745**	**1.615.524**	**1,15**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**150.112.888**	**137.270.034**	**97,37**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**150.112.888**	**137.270.034**	**97,37**
TOTALE INVESTIMENTI			**150.112.888**	**137.270.034**	**97,37**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**3.710.314**	**2,63**
TOTALE ATTIVO NETTO				**140.980.348**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	137.270.034	95,48
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	6.368.392	4,43
ALTRE ATTIVITÀ	124.122	0,09
TOTALE	**143.762.548**	**100,00**

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

	% attivo netto
Prodotti chimici	14,83
Software Internet	14,61
Assicurazioni	12,43
Elettronica e attrezzature elettriche	9,33
Industria automobilistica	6,30
Farmaceutici e cosmetici	6,23
Holding e società finanziarie	5,47
Divulgazione dell'informazione	5,33
Tessile	3,70
Trasporti	3,69
Semiconduttori elettronici	3,61
Banche e istituti finanziari	2,47
Servizi pubblici	1,77
Pneumatici e gomma	1,54
Tecnologia aerospaziale	1,35
Meccanica, macchinari	1,27
Costruzioni, materiale da costruzione	0,96
Biotecnologia	0,79
Alimentari e distillerie	0,56
Beni di consumo	0,46
Società immobiliari	0,45
Arte grafica, pubblicazioni	0,22
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**97,37**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**2,63**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
SPAGNA					
Acerinox SA	167.336	EUR	1.866.705	1.412.985	1,57
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	83.205	EUR	2.787.427	2.733.284	3,04
Aedas Homes SAU	77.338	EUR	2.351.676	1.687.515	1,88
Alantra Partners SA	32.521	EUR	483.971	432.529	0,48
Almirall SA	101.976	EUR	1.608.753	1.334.866	1,49
Azkoyen SA	16.934	EUR	134.104	110.410	0,12
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	300.000	EUR	1.711.365	1.392.300	1,55
Banco Santander SA	1.008.688	EUR	5.191.424	3.979.274	4,43
Bankinter SA	250.000	EUR	1.802.811	1.716.000	1,91
Baron de Ley	2.008	EUR	229.538	218.872	0,24
CaixaBank SA	893.194	EUR	3.503.792	2.799.270	3,12
Cellnex Telecom SA	77.000	EUR	1.648.135	1.688.610	1,88
CIE Automotive SA	158.180	EUR	3.270.758	3.328.108	3,70
Clinica Baviera SA	38.461	EUR	473.537	515.377	0,57
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	43.881	EUR	1.734.756	1.599.462	1,78
Corp Financiera Alba SA	28.788	EUR	1.356.055	1.201.899	1,34
Ercros SA	325.790	EUR	1.526.353	1.007.343	1,12
Fomento de Construcciones y Contratas SA	296.393	EUR	3.354.620	3.461.870	3,85
Gestamp Automocion SA	444.730	EUR	2.717.841	2.162.277	2,41
Global Dominion Access SA	544.829	EUR	2.169.569	2.337.316	2,60
Grifols SA	53.040	EUR	1.147.495	1.207.721	1,34
Grupo Catalana Occidente SA	67.172	EUR	2.405.702	2.176.373	2,42
Grupo Ezentis SA	1.385.707	EUR	961.535	658.211	0,73
Iberdrola SA	680.285	EUR	4.440.275	4.703.491	5,23
Iberpapel Gestion SA	25.454	EUR	869.297	814.528	0,91
Industria de Diseno Textil SA	117.500	EUR	2.979.938	2.630.825	2,93
International Consolidated Airlines Group SA	158.580	EUR	988.484	1.086.590	1,21
Lar Espana Real Estate Socimi SA	252.675	EUR	2.221.541	1.852.108	2,06
Liberbank SA	5.323.505	EUR	2.528.437	2.279.525	2,54
Mapfre SA	615.000	EUR	1.718.047	1.445.250	1,61
Masmovil Ibercom SA	92.500	EUR	1.950.762	1.748.250	1,95
Melia Hotels International SA	135.000	EUR	1.142.345	1.100.250	1,22
Merlin Properties Socimi SA	150.000	EUR	1.690.421	1.592.250	1,77
Miquel y Costas & Miquel SA	95.613	EUR	2.113.543	1.533.633	1,71
Prosegur Cash SA	650.000	EUR	1.454.195	1.223.300	1,36
Prosegur Cia de Seguridad SA	303.470	EUR	1.571.486	1.321.308	1,47
Quabit Inmobiliaria SA	885.167	EUR	1.455.516	1.163.109	1,30
Red Electrica Corp SA	110.604	EUR	2.019.379	2.140.740	2,38
Renta Corp Real Estate SA	318.649	EUR	1.301.972	1.016.490	1,13
Repsol SA	181.382	EUR	2.768.359	2.569.276	2,86
Right Repsol SA	181.382	EUR	-	72.734	0,08
Sacyr SA	424.685	EUR	986.184	732.582	0,82
Talgo SA	544.456	EUR	2.456.403	2.901.950	3,23

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Telefonica SA	742.876	EUR	6.332.552	5.480.940	6,10
Telepizza Group SA	392.500	EUR	2.076.085	2.315.750	2,58
Tubacex SA	842.000	EUR	2.701.228	2.067.110	2,30
Vidrala SA	33.895	EUR	2.593.825	2.453.998	2,73
Totale Spagna			**94.798.196**	**85.407.859**	**95,05**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**94.798.196**	**85.407.859**	**95,05**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**94.798.196**	**85.407.859**	**95,05**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
SPAGNA					
NBI Bearings Europe SA	13.500	EUR	47.586	45.900	0,05
Totale Spagna			**47.586**	**45.900**	**0,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**47.586**	**45.900**	**0,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**47.586**	**45.900**	**0,05**
TOTALE INVESTIMENTI			**94.845.782**	**85.453.759**	**95,10**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**4.406.634**	**4,90**
TOTALE ATTIVO NETTO				**89.860.393**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	85.407.859	94,14
ALTRI VALORI MOBILIARI	45.900	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	4.963.041	5,47
ALTRE ATTIVITÀ	305.293	0,34
TOTALE	**90.722.093**	**100,00**

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

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	13,55
Divulgazione dell'informazione	10,66
Costruzioni, materiale da costruzione	9,59
Servizi pubblici	7,61
Società immobiliari	6,26
Industria automobilistica	6,11
Altri servizi	4,12
Assicurazioni	4,03
Miniere, industria pesante	3,87
Metalli non ferrosi	3,23
Petrolio	2,94
Vendite al dettaglio	2,93
Imballaggio e container	2,73
Prodotti forestali e industria cartaria	2,62
Alimentari e distillerie	2,58
Meccanica, macchinari	1,90
Holding e società finanziarie	1,82
Farmaceutici e cosmetici	1,49
Trasporti	1,36
Biotecnologia	1,34
Tempo libero	1,22
Tecnologia aerospaziale	1,21
Prodotti chimici	1,12
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,57
Tabacco e liquori	0,24
TOTALE INVESTIMENTI	**95,10**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,90**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
AGL Energy Ltd	32.572	AUD	408.095	408.897	0,08
AMP Ltd	64.111	AUD	156.416	96.658	0,02
Aristocrat Leisure Ltd	259.889	AUD	3.802.858	3.438.475	0,71
ASX Ltd	6.211	AUD	117.946	230.625	0,05
Aurizon Holdings Ltd	213.376	AUD	580.799	559.364	0,12
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	363.297	AUD	5.651.129	5.441.541	1,12
BHP Group Ltd	94.388	AUD	1.743.080	1.971.951	0,41
BlueScope Steel Ltd	306.576	AUD	2.958.249	2.131.847	0,44
Brambles Ltd	579.863	AUD	3.814.126	3.650.400	0,75
Caltex Australia Ltd	161.923	AUD	3.068.108	2.577.772	0,53
CIMIC Group Ltd	22.842	AUD	635.128	613.702	0,13
Cochlear Ltd	891	AUD	111.088	95.952	0,02
Coles Group Ltd	70.078	AUD	-	517.491	0,11
Crown Ltd	105.708	AUD	878.438	783.202	0,16
CSL Ltd	74.758	AUD	6.762.127	8.579.317	1,77
Dexus	55.726	AUD	362.950	373.444	0,08
Flight Centre Travel Group Ltd	11.992	AUD	361.549	314.591	0,06
Goodman Group	46.295	AUD	306.927	312.522	0,06
GPT Group	59.835	AUD	193.166	202.883	0,04
Insurance Australia Group Ltd	162.693	AUD	778.668	707.828	0,15
Lend Lease Group	18.320	AUD	117.823	132.240	0,03
Macquarie Group Ltd	40.034	AUD	2.425.290	2.675.213	0,55
Medibank Pvt Ltd	119.914	AUD	224.075	189.645	0,04
Mirvac Group	112.637	AUD	170.738	160.115	0,03
Newcrest Mining Ltd	63.933	AUD	910.118	828.952	0,17
Origin Energy Ltd	40.166	AUD	250.788	160.167	0,03
REA Group Ltd	18.647	AUD	1.012.965	839.962	0,17
Rio Tinto Ltd	13.632	AUD	474.914	654.996	0,14
Scentre Group	156.006	AUD	399.242	386.889	0,08
South32 Ltd	415.103	AUD	846.742	865.955	0,18
Stockland	75.942	AUD	196.355	168.705	0,03
Tabcorp Holdings Ltd	484.513	AUD	1.438.018	1.285.056	0,27
Vicinity Centres	127.123	AUD	219.316	206.523	0,04
Wesfarmers Ltd	162.498	AUD	4.513.111	3.252.907	0,67
Woodside Petroleum Ltd	45.452	AUD	1.016.012	876.860	0,18
Totale Australia			**46.906.354**	**45.692.647**	**9,42**
BERMUDA					
Alibaba Health Information Technology Ltd	42.000	HKD	33.879	30.350	0,01
China Resources Gas Group Ltd	114.000	HKD	419.637	396.619	0,08
CK Infrastructure Holdings Ltd	21.500	HKD	145.351	142.758	0,03
Kerry Properties Ltd	221.500	HKD	685.517	664.246	0,14
Li & Fung Ltd	3.012.000	HKD	923.352	396.961	0,08
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	561.500	HKD	1.364.125	1.514.531	0,31
Totale Bermuda			**3.571.861**	**3.145.465**	**0,65**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISOLE CAYMAN					
3SBio Inc	1.953.500	HKD	3.718.694	2.186.212	0,45
58.com Inc	3.000	USD	192.372	142.857	0,03
Agile Group Holdings Ltd	108.000	HKD	146.291	107.476	0,02
Alibaba Group Holding Ltd	67.754	USD	10.954.488	8.241.640	1,70
ANTA Sports Products Ltd	305.000	HKD	1.344.038	1.267.226	0,26
Autohome Inc	1.800	USD	128.382	125.226	0,03
Baidu Inc	9.113	USD	1.820.824	1.292.453	0,27
Chailease Holding Co Ltd	114.520	TWD	311.160	315.737	0,07
China Evergrande Group	91.000	HKD	238.573	235.290	0,05
China Medical System Holdings Ltd	547.000	HKD	719.550	441.099	0,09
China Resources Cement Holdings Ltd	2.744.000	HKD	2.465.925	2.175.973	0,45
China Resources Land Ltd	94.000	HKD	302.550	314.439	0,06
CK Asset Holdings Ltd	214.000	HKD	990.904	1.356.409	0,28
Country Garden Holdings Co Ltd	316.000	HKD	525.005	316.232	0,07
Ctrip.com International Ltd	12.900	USD	485.515	313.066	0,06
ENN Energy Holdings Ltd	106.100	HKD	786.875	837.811	0,17
Fullshare Holdings Ltd	292.500	HKD	112.515	55.538	0,01
Geely Automobile Holdings Ltd	431.000	HKD	686.690	655.640	0,14
Haitian International Holdings Ltd	143.000	HKD	285.956	235.740	0,05
Huazhu Group Ltd	4.000	USD	150.844	105.820	0,02
JD.com Inc	22.400	USD	864.360	425.295	0,09
Kingboard Laminates Holdings Ltd	707.500	HKD	762.168	502.568	0,10
Longfor Group Holdings Ltd	63.500	HKD	163.078	162.058	0,03
Momo Inc	3.400	USD	86.061	72.582	0,01
NetEase Inc	2.400	USD	616.507	497.253	0,10
New Oriental Education & Technology Group Inc	4.400	USD	328.475	211.101	0,04
Shenzhou International Group Holdings Ltd	583.000	HKD	5.044.179	5.772.427	1,19
Shimao Property Holdings Ltd	49.000	HKD	117.443	108.361	0,02
SINA Corp	2.000	USD	183.300	95.465	0,02
Sino Biopharmaceutical Ltd	3.632.000	HKD	3.942.115	2.064.785	0,43
SSY Group Ltd	618.000	HKD	536.651	391.366	0,08
Sunac China Holdings Ltd	81.000	HKD	313.784	225.718	0,05
TAL Education Group	9.800	USD	267.685	229.519	0,05
Tencent Holdings Ltd	459.100	HKD	20.484.715	15.895.717	3,28
Tingyi Cayman Islands Holding Corp	30.000	HKD	52.022	34.847	0,01
Uni-President China Holdings Ltd	2.407.000	HKD	2.288.387	1.803.889	0,37
Vipshop Holdings Ltd	13.500	USD	179.160	66.116	0,01
Weibo Corp	1.400	USD	145.616	72.042	0,01
Wuxi Biologics Cayman Inc	404.500	HKD	3.404.642	2.331.199	0,48
Wynn Macau Ltd	56.400	HKD	146.400	107.466	0,02
YY Inc	1.500	USD	159.122	79.496	0,02
Zhen Ding Technology Holding Ltd	42.000	TWD	90.432	95.839	0,02
Totale Isole Cayman			**66.543.453**	**51.966.993**	**10,71**
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	127.000	HKD	49.373	48.227	0,01
BAIC Motor Corp Ltd	347.500	HKD	162.400	155.636	0,03
Bank of China Ltd	3.916.000	HKD	1.525.760	1.460.832	0,30
Beijing Capital International Airport Co Ltd	194.000	HKD	184.586	179.842	0,04

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
China CITIC Bank Corp Ltd	91.000	HKD	50.091	47.871	0,01
China Construction Bank Corp	2.273.000	HKD	1.968.834	1.614.610	0,33
China Huarong Asset Management Co Ltd	219.000	HKD	37.245	35.222	0,01
China Longyuan Power Group Corp Ltd	520.000	HKD	342.756	313.042	0,06
China National Building Material Co Ltd	1.378.000	HKD	1.156.302	800.320	0,17
China Petroleum & Chemical Corp	3.506.000	HKD	2.576.355	2.118.460	0,44
China Tower Corp Ltd	1.080.000	HKD	139.038	172.493	0,04
China Vanke Co Ltd	51.400	HKD	191.108	149.261	0,03
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	317.500	CNH	2.518.082	2.133.362	0,44
PetroChina Co Ltd	404.000	HKD	261.847	217.039	0,04
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.060.133	HKD	1.011.424	933.034	0,19
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	1.187.500	HKD	10.095.427	9.078.587	1,87
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	500.000	HKD	383.907	352.379	0,07
Sinopec Engineering Group Co Ltd	687.000	HKD	592.538	498.748	0,10
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	268.000	HKD	107.320	102.370	0,02
Sinotrans Ltd	356.000	HKD	141.739	132.405	0,03
Yanzhou Coal Mining Co Ltd	88.000	HKD	82.577	61.626	0,01
Zijin Mining Group Co Ltd	634.000	HKD	209.446	211.725	0,04
Totale Cina			**23.788.155**	**20.817.091**	**4,28**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.561.200	HKD	9.301.468	11.185.781	2,31
China Jinmao Holdings Group Ltd	166.000	HKD	87.340	63.964	0,01
China Mobile Ltd	235.500	HKD	2.000.702	1.943.777	0,40
China Overseas Land & Investment Ltd	118.000	HKD	368.859	345.957	0,07
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	227.600	HKD	614.176	536.372	0,11
China Traditional Chinese Medicine Holdings Co Ltd	450.000	HKD	332.608	223.155	0,05
CLP Holdings Ltd	206.000	HKD	1.758.917	2.046.559	0,42
CNOOC Ltd	744.000	HKD	1.007.494	995.499	0,21
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	1.104.000	HKD	2.385.182	1.383.481	0,29
Far East Horizon Ltd	212.000	HKD	170.798	180.901	0,04
Guangdong Investment Ltd	16.000	HKD	27.134	27.234	0,01
Hang Lung Properties Ltd	78.000	HKD	132.246	131.548	0,03
Henderson Land Development Co Ltd	121.000	HKD	468.199	520.980	0,11
HKT Trust & HKT Ltd	565.000	HKD	625.148	710.555	0,15
Hong Kong & China Gas Co Ltd	156.000	HKD	276.170	281.912	0,06
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	249.300	HKD	5.508.970	6.270.494	1,29
Hysan Development Co Ltd	11.000	HKD	46.454	46.256	0,01
Link REIT	60.500	HKD	515.469	533.143	0,11
MMG Ltd	80.000	HKD	35.747	29.218	0,01
Power Assets Holdings Ltd	38.500	HKD	180.608	233.062	0,05
Sino Land Co Ltd	516.000	HKD	685.807	765.348	0,16
Sinotruk Hong Kong Ltd	665.500	HKD	806.903	847.352	0,17
Sun Art Retail Group Ltd	328.000	HKD	353.096	295.270	0,06
Sun Hung Kai Properties Ltd	123.000	HKD	1.392.806	1.513.902	0,31
Swire Pacific Ltd	16.000	HKD	116.094	147.876	0,03
Swire Properties Ltd	502.800	HKD	1.568.447	1.558.366	0,32
Wharf Holdings Ltd	381.000	HKD	1.076.155	857.455	0,18
Wheelock & Co Ltd	127.000	HKD	653.099	626.247	0,13
Totale Hong Kong			**32.496.096**	**34.301.664**	**7,10**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
INDIA					
Asian Paints Ltd	1.692	INR	28.936	28.852	0,01
Aurobindo Pharma Ltd	23.737	INR	222.490	214.518	0,04
Avenue Supermarts Ltd	16.907	INR	335.652	349.285	0,07
Bajaj Finance Ltd	1.833	INR	59.978	60.289	0,01
Bharat Petroleum Corp Ltd	96.596	INR	416.786	436.391	0,09
Castrol India Ltd	546.154	INR	1.421.356	1.035.281	0,21
Coal India Ltd	214.053	INR	735.167	647.446	0,13
Dr Reddy's Laboratories Ltd	6.121	USD	202.721	201.758	0,04
Glenmark Pharmaceuticals Ltd	13.492	INR	109.110	117.350	0,02
HCL Technologies Ltd	66.491	INR	815.583	795.455	0,16
HDFC Bank Ltd	265.343	INR	6.588.995	7.031.787	1,45
HDFC Standard Life Insurance Co Ltd	283.051	INR	1.633.529	1.368.664	0,28
Hero MotoCorp Ltd	911	INR	34.379	35.511	0,01
Hindustan Unilever Ltd	62.135	INR	1.234.141	1.413.270	0,29
Housing Development Finance Corp Ltd	10.875	INR	251.524	268.789	0,06
ICICI Bank Ltd	87.471	USD	756.483	790.984	0,16
Indian Oil Corp Ltd	189.154	INR	327.078	326.326	0,07
IndusInd Bank Ltd	141.369	INR	3.137.931	2.792.978	0,58
Infosys Ltd	88.189	USD	755.363	727.292	0,15
InterGlobe Aviation Ltd	71.218	INR	961.969	1.047.726	0,22
JSW Steel Ltd	140.200	INR	555.710	521.721	0,11
Marico Ltd	10.321	INR	48.713	48.714	0,01
Maruti Suzuki India Ltd	41.235	INR	3.934.607	3.866.116	0,80
Nestle India Ltd	6.873	INR	871.328	965.960	0,20
Oil & Natural Gas Corp Ltd	62.306	INR	119.965	117.056	0,02
Piramal Enterprises Ltd	5.509	INR	160.498	162.171	0,03
Reliance Industries Ltd	1.052	USD	29.431	29.349	0,01
Tata Consultancy Services Ltd	56.468	INR	1.244.300	1.336.536	0,28
Tech Mahindra Ltd	193.248	INR	1.565.129	1.722.431	0,35
Vedanta Ltd	3.155	USD	32.150	31.344	0,01
Vodafone Idea Ltd	230.046	INR	108.460	107.690	0,02
Totale India			**28.699.462**	**28.599.040**	**5,89**
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	3.161.400	IDR	360.836	230.711	0,05
Astra International Tbk PT	10.027.500	IDR	4.334.061	4.953.837	1,02
Bank Central Asia Tbk PT	4.520.700	IDR	6.204.090	7.059.797	1,46
Bank Mandiri Persero Tbk PT	810.900	IDR	376.889	359.205	0,07
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.116.200	IDR	530.256	589.981	0,12
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	2.699.700	IDR	530.928	593.485	0,12
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	122.200	IDR	52.476	53.030	0,01
Gudang Garam Tbk PT	7.100	IDR	35.752	35.662	0,01
Indah Kiat Pulp & Paper Corp Tbk PT	259.400	IDR	275.497	179.955	0,04
Unilever Indonesia Tbk PT	18.300	IDR	50.828	49.902	0,01
United Tractors Tbk PT	886.100	IDR	1.730.227	1.455.637	0,30
Totale Indonesia			**14.481.840**	**15.561.202**	**3,21**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE					
AGC Inc	1.500	JPY	52.266	40.749	0,01
Aisin Seiki Co Ltd	7.300	JPY	220.582	220.862	0,05
Alfresa Holdings Corp	35.800	JPY	640.484	794.769	0,16
Alps Alpine Co Ltd	45.300	JPY	1.067.868	766.004	0,16
ANA Holdings Inc	20.200	JPY	607.997	630.511	0,13
Asahi Kasei Corp	40.700	JPY	328.111	364.257	0,08
Astellas Pharma Inc	372.800	JPY	4.612.053	4.138.129	0,85
Bandai Namco Holdings Inc	141.200	JPY	3.926.802	5.507.773	1,14
Benesse Holdings Inc	2.800	JPY	67.543	62.050	0,01
Bridgestone Corp	88.000	JPY	2.845.284	2.952.390	0,61
Brother Industries Ltd	35.100	JPY	533.237	453.415	0,09
Credit Saison Co Ltd	37.400	JPY	487.211	382.413	0,08
Dai-ichi Life Holdings Inc	95.700	JPY	1.445.593	1.302.177	0,27
Daikin Industries Ltd	41.300	JPY	3.377.863	3.825.475	0,79
Daito Trust Construction Co Ltd	2.300	JPY	89.560	273.519	0,06
Daiwa House Industry Co Ltd	17.900	JPY	173.549	495.916	0,10
Daiwa House REIT Investment Corp	71	JPY	142.431	138.165	0,03
East Japan Railway Co	3.900	JPY	300.320	299.960	0,06
Eisai Co Ltd	20.600	JPY	1.616.437	1.387.150	0,29
FP Corp	24.000	JPY	1.296.247	1.277.367	0,26
Fuji Electric Co Ltd	2.400	JPY	32.073	61.682	0,01
Fujitsu Ltd	20.000	JPY	1.170.477	1.084.589	0,22
Hakuhodo DY Holdings Inc	25.700	JPY	297.709	320.589	0,07
Hikari Tsushin Inc	500	JPY	55.585	67.995	0,01
Hino Motors Ltd	417.700	JPY	4.264.979	3.440.590	0,71
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	26.600	JPY	682.877	541.861	0,11
Hitachi High-Technologies Corp	2.000	JPY	59.645	54.728	0,01
Hitachi Ltd	88.600	JPY	2.340.820	2.059.922	0,43
Hoya Corp	36.600	JPY	1.426.279	1.917.547	0,40
Idemitsu Kosan Co Ltd	10.300	JPY	384.114	294.496	0,06
IHI Corp	9.300	JPY	296.242	223.183	0,05
ITOCHU Corp	51.200	JPY	466.045	757.093	0,16
Japan Airlines Co Ltd	128.600	JPY	3.837.914	3.963.120	0,82
Japan Exchange Group Inc	408.700	JPY	6.044.106	5.758.583	1,19
Japan Post Holdings Co Ltd	146.900	JPY	1.505.279	1.471.795	0,30
Japan Prime Realty Investment Corp	24	JPY	74.885	79.265	0,02
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	102.455	0,02
Japan Retail Fund Investment Corp	102	JPY	159.340	177.325	0,04
JFE Holdings Inc	37.300	JPY	635.534	519.058	0,11
JXTG Holdings Inc	105.500	JPY	568.949	481.878	0,10
Kajima Corp	10.700	JPY	126.481	125.254	0,03
Kakaku.com Inc	43.500	JPY	730.338	669.073	0,14
Kamigumi Co Ltd	14.100	JPY	259.026	251.938	0,05
Kaneka Corp	1.800	JPY	59.899	56.170	0,01
Kansai Paint Co Ltd	161.700	JPY	3.014.558	2.707.385	0,56
KDDI Corp	12.700	JPY	246.187	263.938	0,05
Keyence Corp	15.900	JPY	7.006.145	7.011.831	1,45
Kobe Steel Ltd	53.600	JPY	390.301	324.335	0,07
Komatsu Ltd	152.700	JPY	3.782.565	2.860.863	0,59
Kose Corp	8.300	JPY	1.301.232	1.134.629	0,23

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Kyowa Hakko Kirin Co Ltd	2.400	JPY	43.374	39.481	0,01
Lion Corp	2.500	JPY	38.446	44.947	0,01
M3 Inc	85.400	JPY	1.357.630	996.989	0,21
Marubeni Corp	75.500	JPY	390.058	461.875	0,10
Mazda Motor Corp	5.500	JPY	52.092	49.442	0,01
Mebuki Financial Group Inc	29.600	JPY	85.138	68.456	0,01
Medipal Holdings Corp	11.500	JPY	155.787	214.498	0,04
MEIJI Holdings Co Ltd	3.100	JPY	53.840	219.991	0,05
Mitsubishi Corp	45.900	JPY	793.505	1.097.880	0,23
Mitsubishi Electric Corp	29.700	JPY	185.976	286.157	0,06
Mitsubishi Estate Co Ltd	38.500	JPY	453.476	527.371	0,11
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	56.700	JPY	1.029.498	743.218	0,15
Mitsubishi Motors Corp	329.500	JPY	2.250.320	1.571.039	0,32
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	400.900	JPY	2.023.632	1.707.940	0,35
Mitsui & Co Ltd	100.500	JPY	1.189.115	1.345.601	0,28
Mitsui Fudosan Co Ltd	28.700	JPY	395.489	555.771	0,11
Mizuho Financial Group Inc	924.400	JPY	1.473.160	1.246.837	0,26
Nexon Co Ltd	115.800	JPY	1.471.816	1.295.943	0,27
Nikon Corp	89.400	JPY	1.229.259	1.157.685	0,24
Nippon Building Fund Inc	34	JPY	169.835	186.077	0,04
Nintendo Co Ltd	20.700	JPY	6.902.079	4.801.209	0,99
Nippon Express Co Ltd	10.800	JPY	572.469	523.492	0,11
Nippon Telegraph & Telephone Corp	12.100	JPY	429.481	429.529	0,09
Nitto Denko Corp	79.500	JPY	4.414.406	3.490.174	0,72
Nomura Real Estate Master Fund Inc	84	JPY	100.571	96.069	0,02
Nomura Research Institute Ltd	12.200	JPY	403.442	393.752	0,08
NTT DOCOMO Inc	43.900	JPY	632.540	859.678	0,18
Obic Co Ltd	1.100	JPY	88.440	73.967	0,02
Olympus Corp	14.400	JPY	356.135	384.921	0,08
Ono Pharmaceutical Co Ltd	17.800	JPY	361.309	316.498	0,07
ORIX Corp	668.200	JPY	8.673.342	8.496.731	1,75
Otsuka Corp	46.700	JPY	1.446.451	1.117.015	0,23
Panasonic Corp	98.400	JPY	1.073.589	772.020	0,16
Pigeon Corp	3.500	JPY	129.178	130.287	0,03
Pola Orbis Holdings Inc	31.300	JPY	1.085.686	736.020	0,15
Rakuten Inc	25.600	JPY	176.380	149.229	0,03
Recruit Holdings Co Ltd	250.100	JPY	4.911.622	5.273.979	1,09
Renesas Electronics Corp	601.800	JPY	4.006.685	2.383.182	0,49
Resona Holdings Inc	470.300	JPY	2.223.465	1.969.334	0,41
Ryohin Keikaku Co Ltd	25.300	JPY	6.536.042	5.320.103	1,10
Seven & i Holdings Co Ltd	1.300	JPY	50.365	49.247	0,01
SG Holdings Co Ltd	39.200	JPY	706.298	889.189	0,18
Shimamura Co Ltd	8.600	JPY	656.071	572.154	0,12
Shimano Inc	22.600	JPY	2.499.322	2.778.019	0,57
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	66.300	JPY	4.981.127	4.482.321	0,92
Shinsei Bank Ltd	84.500	JPY	1.099.857	876.055	0,18
Shionogi & Co Ltd	46.600	JPY	2.018.691	2.314.503	0,48
Shiseido Co Ltd	30.200	JPY	1.285.008	1.648.494	0,34
SoftBank Group Corp	10.100	JPY	726.293	584.355	0,12
Sompo Holdings Inc	6.500	JPY	218.669	192.128	0,04
Sony Corp	197.100	JPY	9.112.297	8.314.247	1,71

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Stanley Electric Co Ltd	33.200	JPY	873.849	812.515	0,17
Subaru Corp	40.000	JPY	785.122	747.665	0,15
Sumitomo Corp	5.200	JPY	69.070	64.310	0,01
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	85.100	JPY	1.518.124	2.355.656	0,49
Sumitomo Heavy Industries Ltd	42.500	JPY	1.189.925	1.102.390	0,23
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	45.900	JPY	1.527.938	1.325.090	0,27
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	11.000	JPY	162.615	350.753	0,07
Sundrug Co Ltd	1.700	JPY	49.658	44.096	0,01
Suzuken Co Ltd	36.500	JPY	1.266.376	1.615.994	0,33
Suzuki Motor Corp	84.700	JPY	3.627.536	3.734.562	0,77
Sysmex Corp	12.200	JPY	510.335	509.800	0,11
Taisei Corp	23.600	JPY	878.407	879.441	0,18
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	900	JPY	85.764	78.624	0,02
THK Co Ltd	50.900	JPY	1.185.984	831.269	0,17
Tokio Marine Holdings Inc	45.400	JPY	1.868.142	1.882.741	0,39
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	239.200	JPY	1.073.188	1.237.113	0,26
Tokyo Electron Ltd	7.600	JPY	916.352	753.320	0,15
Tokyo Gas Co Ltd	5.300	JPY	111.875	116.927	0,02
Tosoh Corp	72.700	JPY	927.284	824.541	0,17
Toyota Motor Corp	237.800	JPY	10.814.266	12.065.182	2,49
Tsumura & Co	86.100	JPY	2.584.521	2.083.289	0,43
Unicharm Corp	162.100	JPY	3.728.472	4.569.262	0,94
United Urban Investment Corp	79	JPY	107.001	106.493	0,02
ZOZO Inc	2.900	JPY	52.086	46.167	0,01
Totale Giappone			**183.780.138**	**176.468.520**	**36,44**
MALESIA					
AirAsia Group Bhd	84.300	MYR	52.687	52.730	0,01
Dialog Group BHD	713.200	MYR	478.512	462.632	0,10
DiGi.Com Bhd	52.900	MYR	50.000	49.912	0,01
Fraser & Neave Holdings Bhd	24.000	MYR	192.135	168.823	0,03
Hartalega Holdings Bhd	311.600	MYR	402.666	408.189	0,08
Malaysia Airports Holdings Bhd	16.400	MYR	28.751	28.668	0,01
Petronas Chemicals Group Bhd	92.300	MYR	161.737	181.172	0,04
Public Bank Bhd	66.200	MYR	310.002	346.882	0,07
Sime Darby Bhd	566.800	MYR	290.078	281.719	0,06
Top Glove Corp Bhd	615.600	MYR	654.757	733.818	0,15
Totale Malesia			**2.621.325**	**2.714.545**	**0,56**
ISOLA DI MAN					
Genting Singapore Ltd	3.078.800	SGD	2.393.260	1.912.058	0,39
Totale Isola di Man			**2.393.260**	**1.912.058**	**0,39**
FILIPPINE					
Ayala Corp	8.030	PHP	132.310	120.194	0,02
Ayala Land Inc	169.800	PHP	115.865	114.654	0,02
BDO Unibank Inc	40.030	PHP	84.169	87.080	0,02
SM Prime Holdings Inc	362.000	PHP	211.626	215.534	0,04
Totale Filippine			**543.970**	**537.462**	**0,10**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SINGAPORE					
Ascendas Real Estate Investment Trust	29.800	SGD	50.737	48.652	0,01
CapitaLand Commercial Trust	60.700	SGD	67.430	67.622	0,01
ComfortDelGro Corp Ltd	812.300	SGD	1.127.585	1.118.157	0,23
DBS Group Holdings Ltd	80.600	SGD	832.850	1.214.241	0,25
Jardine Cycle & Carriage Ltd	54.400	SGD	1.149.261	1.225.649	0,25
United Overseas Bank Ltd	50.100	SGD	624.686	782.664	0,16
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	433.400	SGD	326.481	341.304	0,07
Totale Singapore			**4.179.030**	**4.798.289**	**0,98**
COREA DEL SUD					
Daelim Industrial Co Ltd	9.950	KRW	566.601	799.167	0,16
DB Insurance Co Ltd	900	KRW	47.991	49.648	0,01
DGB Financial Group Inc	11.206	KRW	73.002	72.970	0,02
Hana Financial Group Inc	49.832	KRW	1.658.888	1.415.491	0,29
Hotel Shilla Co Ltd	3.333	KRW	205.250	199.796	0,04
Hyundai Department Store Co Ltd	852	KRW	67.632	60.353	0,01
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	23.766	KRW	1.037.542	1.016.809	0,21
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd	918	KRW	29.130	29.529	0,01
KCC Corp	204	KRW	48.974	49.395	0,01
Korea Electric Power Corp	19.659	KRW	511.802	509.894	0,11
Korea Investment Holdings Co Ltd	16.371	KRW	938.720	763.278	0,16
KT Corp	12.803	USD	159.547	160.674	0,03
Kumho Petrochemical Co Ltd	5.700	KRW	393.755	389.924	0,08
Lotte Shopping Co Ltd	5.791	KRW	914.737	957.474	0,20
Medy-Tox Inc	805	KRW	451.547	364.472	0,08
NCSoft Corp	4.942	KRW	1.574.853	1.806.530	0,37
Orion Corp	1.878	KRW	174.111	176.591	0,04
POSCO	3.806	KRW	827.403	724.713	0,15
Samsung Electronics Co Ltd	427.199	KRW	15.400.619	12.954.841	2,67
Samsung SDS Co Ltd	1.540	KRW	256.790	246.174	0,05
Shinsegae Inc	564	KRW	137.663	113.138	0,02
SK Hynix Inc	46.976	KRW	2.947.707	2.227.010	0,46
SK Telecom Co Ltd	792	KRW	161.005	167.253	0,03
Totale Corea del Sud			**28.585.269**	**25.255.124**	**5,21**
TAIWAN					
Asia Cement Corp	36.000	TWD	33.988	34.775	0,01
Asustek Computer Inc	5.000	TWD	28.575	28.666	0,01
Catcher Technology Co Ltd	78.000	TWD	685.467	499.341	0,10
Cathay Financial Holding Co Ltd	298.000	TWD	437.056	398.506	0,08
China Airlines Ltd	167.000	TWD	51.872	52.267	0,01
China Development Financial Holding Corp	2.911.000	TWD	907.372	805.061	0,17
China Life Insurance Co Ltd	904.780	TWD	753.208	716.949	0,15
CTBC Financial Holding Co Ltd	994.000	TWD	575.986	571.292	0,12
Delta Electronics Inc	1.205.000	TWD	4.264.595	4.439.940	0,92
E.Sun Financial Holding Co Ltd	1.229.000	TWD	675.168	702.859	0,14
Eclat Textile Co Ltd	273.000	TWD	2.660.407	2.703.100	0,56
Far Eastern New Century Corp	418.000	TWD	361.407	331.819	0,07

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
First Financial Holding Co Ltd	231.560	TWD	127.912	131.769	0,03
Formosa Chemicals & Fibre Corp	209.000	TWD	671.031	624.390	0,13
Globalwafers Co Ltd	144.000	TWD	1.404.632	1.149.253	0,24
Lite-On Technology Corp	25.000	TWD	28.852	28.879	0,01
Mega Financial Holding Co Ltd	60.000	TWD	43.995	44.301	0,01
Nanya Technology Corp	621.000	TWD	1.495.800	971.795	0,20
Novatek Microelectronics Corp	11.000	TWD	39.885	44.443	0,01
President Chain Store Corp	146.000	TWD	1.365.982	1.291.914	0,27
Realtek Semiconductor Corp	7.000	TWD	28.375	28.481	0,01
Shin Kong Financial Holding Co Ltd	3.281.312	TWD	1.020.373	837.453	0,17
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	652.440	TWD	189.533	191.204	0,04
Taiwan Business Bank	844.000	TWD	251.745	248.544	0,05
Taiwan Cement Corp	41.000	TWD	41.198	41.529	0,01
Taiwan Cooperative Financial Holding Co Ltd	230.550	TWD	107.622	115.779	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.379.000	TWD	9.487.308	8.847.714	1,83
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	82.960	USD	2.709.136	2.694.595	0,56
Uni-President Enterprises Corp	454.000	TWD	927.310	901.637	0,19
Voltronic Power Technology Corp	112.000	TWD	1.741.920	1.711.247	0,35
Yuanta Financial Holding Co Ltd	115.000	TWD	49.236	50.553	0,01
Totale Taiwan			**33.166.946**	**31.240.055**	**6,48**
TAILANDIA					
Bangkok Bank PCL	28.100	THB	158.374	153.217	0,03
Bangkok Dusit Medical Services PCL	276.000	THB	185.192	183.851	0,04
Central Pattana PCL	93.600	THB	194.687	187.928	0,04
Energy Absolute PCL	187.300	THB	212.527	213.812	0,04
Home Product Center PCL / NVDR	740.700	THB	270.500	302.406	0,06
IRPC PCL	313.800	THB	49.773	48.465	0,01
Krung Thai Bank PCL	159.300	THB	84.371	82.153	0,02
PTT Exploration & Production PCL	89.600	THB	325.610	273.155	0,06
PTT Global Chemical PCL	33.200	THB	68.469	63.537	0,01
PTT PCL	1.314.600	THB	1.647.750	1.624.264	0,34
Thai Oil PCL	310.300	THB	621.985	552.170	0,11
Totale Thailandia			**3.819.238**	**3.684.958**	**0,76**
STATI UNITI D'AMERICA					
Yum China Holdings Inc	82.959	USD	2.867.853	2.425.397	0,50
Totale Stati Uniti d'America			**2.867.853**	**2.425.397**	**0,50**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**478.444.250**	**449.120.510**	**92,68**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**478.444.250**	**449.120.510**	**92,68**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
COREA DEL SUD					
AfreecaTV Co Ltd	39.242	KRW	1.217.286	1.211.541	0,25
HLB Inc	6.344	KRW	414.766	397.192	0,08
Totale Corea del Sud			**1.632.052**	**1.608.733**	**0,33**
VIETNAM					
Vietnam Dairy Products JSC	283.740	VND	1.495.596	1.283.787	0,26
Vinhomes JSC	511.000	VND	1.622.655	1.414.191	0,29
Totale Vietnam			**3.118.251**	**2.697.978**	**0,55**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**4.750.303**	**4.306.711**	**0,88**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**4.750.303**	**4.306.711**	**0,88**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
INDIA					
Britannia Industries Ltd	2.796	INR	108.264	108.148	0,02
Totale India			**108.264**	**108.148**	**0,02**
MALTA					
BGP Holdings Plc*	1.781.520	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**
TAIWAN					
Right Taiwan Cement*	1.284	TWD	-		-
Totale Taiwan			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**108.264**	**108.148**	**0,02**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI**[1]	644	EUR	1.565.365	1.655.318	0,34
Mediolanum Premier FI**[1]	1.615	EUR	1.555.638	1.774.107	0,37
Totale Spagna			**3.121.003**	**3.429.425**	**0,71**

* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.
** Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**3.121.003**	**3.429.425**	**0,71**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**3.229.267**	**3.537.573**	**0,73**
TOTALE INVESTIMENTI			**486.423.820**	**456.964.794**	**94,29**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**27.697.972**	**5,71**
TOTALE ATTIVO NETTO				**484.662.766**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	449.120.510	89,18
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.306.711	0,86
ALTRI VALORI MOBILIARI	3.537.573	0,70
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	33.155.873	6,58
ALTRE ATTIVITÀ	13.496.961	2,68
TOTALE	**503.617.628**	**100,00**

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

	% attivo netto
Semiconduttori elettronici	12,47
Banche e istituti finanziari	9,96
Industria automobilistica	7,92
Holding e società finanziarie	7,26
Farmaceutici e cosmetici	6,25
Assicurazioni	5,41
Arte grafica, pubblicazioni	4,54
Società immobiliari	3,38
Prodotti chimici	3,13
Software Internet	2,85
Trasporti	2,59
Tessile	2,39
Biotecnologia	2,29
Petrolio	2,29
Meccanica, macchinari	2,07
Vendite al dettaglio	2,06
Altri servizi	2,02
Elettronica e attrezzature elettriche	1,82
Beni di consumo	1,65
Miniere, industria pesante	1,55
Costruzioni, materiale da costruzione	1,50
Tempo libero	1,46
Servizi pubblici	1,41
Imballaggio e container	1,01
Divulgazione dell'informazione	1,00
Alimentari e distillerie	0,93
Imprese commerciali	0,86
Fondi di investimento	0,71
Pneumatici e gomma	0,69
Attrezzature da ufficio, computer	0,29
Metalli preziosi	0,17
Stati, province e municipalità	0,11
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,09
Fotografia e ottica	0,08
Prodotti forestali e industria cartaria	0,04
Agricoltura e pesca	0,01
Varie	0,01
Metalli non ferrosi	0,01
Tabacco e liquori	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	**94,29**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**5,71**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
China Resources Gas Group Ltd	62.000	HKD	204.885	215.705	0,04
Credicorp Ltd	22.600	USD	3.236.260	4.383.228	0,80
Haier Electronics Group Co Ltd	314.000	HKD	668.706	655.115	0,12
Hanergy Thin Film Power Group Ltd*	2.530.864	HKD	298.412	-	-
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	850.000	HKD	697.834	688.285	0,13
Pacific Basin Shipping Ltd	10.000.000	HKD	2.121.460	1.664.169	0,30
Totale Bermuda			**7.227.557**	**7.606.502**	**1,39**
BRASILE					
Ambev SA	60.791	USD	230.964	207.342	0,04
Banco do Brasil SA	54.900	BRL	331.590	577.249	0,10
BB Seguridade Participacoes SA	104.500	BRL	641.846	652.078	0,12
Braskem SA / preference	62.900	BRL	727.158	674.027	0,12
CCR SA	92.600	BRL	157.899	234.564	0,04
Centrais Eletricas Brasileiras SA	96.000	BRL	547.317	526.085	0,10
Cia Brasileira de Distribuicao / preference	31.400	BRL	587.414	575.094	0,10
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo	82.591	USD	522.461	579.282	0,11
Cia Energetica de Minas Gerais	100.035	USD	284.996	307.948	0,06
Cosan SA	212.100	BRL	1.881.628	1.605.085	0,29
Embraer SA	10.211	USD	220.264	196.371	0,04
Gerdau SA	500.000	USD	1.868.467	1.635.402	0,30
IRB Brasil Resseguros S/A	24.000	BRL	340.636	453.024	0,08
Itau Unibanco Holding SA	1.210.900	USD	10.151.213	9.573.253	1,74
Itausa - Investimentos Itau SA / preference	430.200	BRL	961.974	1.175.354	0,21
Petrobras Distribuidora SA	157.000	BRL	648.097	912.566	0,17
Petroleo Brasileiro SA	500.000	USD	5.272.209	5.067.996	0,92
Petroleo Brasileiro SA / preference	341.000	BRL	1.836.766	1.749.158	0,32
Porto Seguro SA	26.500	BRL	284.579	312.559	0,06
Sul America SA / preference	74.900	BRL	403.553	484.484	0,09
Suzano Papel e Celulose SA	40.700	BRL	388.356	350.528	0,06
TIM Participacoes SA	94.573	USD	1.223.103	1.262.958	0,23
Vale SA	467.725	USD	5.082.706	5.325.794	0,97
Totale Brasile			**34.595.196**	**34.438.201**	**6,27**
ISOLE CAYMAN					
58.com Inc	6.194	USD	306.362	294.952	0,05
Alibaba Group Holding Ltd	179.059	USD	17.617.841	21.780.853	3,96
ANTA Sports Products Ltd	719.000	HKD	3.026.179	2.987.328	0,54
Autohome Inc	3.794	USD	162.480	263.949	0,05
Baidu Inc	17.927	USD	3.210.379	2.542.500	0,46
Chailease Holding Co Ltd	338.380	TWD	890.617	932.929	0,17
China Evergrande Group	209.000	HKD	144.924	540.391	0,10

* Svalutazione ordinata da Mediolanum Asset Management Limited.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd*	711.000	HKD	125.860	-	-
China Medical System Holdings Ltd	1.146.000	HKD	1.449.464	924.130	0,17
China Resources Cement Holdings Ltd	3.608.000	HKD	3.378.273	2.861.120	0,52
China Resources Land Ltd	228.000	HKD	408.084	762.681	0,14
China State Construction International Holdings Ltd	1.500.000	HKD	1.461.436	1.020.281	0,19
Country Garden Holdings Co Ltd	623.000	HKD	558.193	623.458	0,11
Ctrip.com International Ltd	25.041	USD	1.098.559	607.712	0,11
Dali Foods Group Co Ltd	3.000.000	HKD	2.000.638	1.896.482	0,34
ENN Energy Holdings Ltd	447.700	HKD	3.078.977	3.535.229	0,64
Fullshare Holdings Ltd	447.500	HKD	206.307	84.968	0,02
Haitian International Holdings Ltd	231.000	HKD	439.996	380.811	0,07
Huazhu Group Ltd	8.577	USD	320.730	226.905	0,04
JD.com Inc	46.509	USD	1.128.845	883.039	0,16
Kingboard Laminates Holdings Ltd	1.978.500	HKD	1.925.526	1.405.414	0,26
Longfor Group Holdings Ltd	176.000	HKD	293.800	449.169	0,08
Momo Inc	7.591	USD	252.357	162.050	0,03
NetEase Inc	4.999	USD	815.068	1.035.737	0,19
New Oriental Education & Technology Group Inc	9.476	USD	337.547	454.636	0,08
Shimao Property Holdings Ltd	1.135.000	HKD	2.460.130	2.509.991	0,46
SINA Corp	4.135	USD	284.602	197.375	0,04
Sino Biopharmaceutical Ltd	5.888.000	HKD	6.913.978	3.347.316	0,61
SSY Group Ltd	986.000	HKD	902.491	624.412	0,11
Sunac China Holdings Ltd	179.000	HKD	312.104	498.809	0,09
TAL Education Group	21.587	USD	253.339	505.575	0,09
Tencent Holdings Ltd	217.900	HKD	2.413.330	7.544.493	1,37
Tingyi Cayman Islands Holding Corp	136.000	HKD	200.591	157.973	0,03
Uni-President China Holdings Ltd	1.469.000	HKD	1.457.891	1.100.919	0,20
WH Group Ltd	3.000.000	HKD	2.509.365	1.963.496	0,36
Zhen Ding Technology Holding Ltd	218.000	TWD	459.507	497.452	0,09
Totale Isole Cayman			**62.805.770**	**65.604.535**	**11,93**
CILE					
Banco de Chile	27.597	USD	720.605	691.705	0,13
Banco de Credito e Inversiones SA	4.220	CLP	191.872	240.134	0,04
Banco Santander Chile	57.931	USD	1.560.384	1.501.155	0,27
Cencosud SA	58.384	CLP	103.003	92.162	0,02
Empresas CMPC SA	276.026	CLP	773.243	767.778	0,14
Empresas COPEC SA	119.013	CLP	1.437.076	1.251.356	0,23
Enel Americas SA	55.920	USD	390.738	432.806	0,08
Totale Cile			**5.176.921**	**4.977.096**	**0,91**
CINA					
Aluminum Corp of China Ltd	5.000.000	HKD	2.222.745	1.390.530	0,25
Anhui Conch Cement Co Ltd	700.000	HKD	2.818.605	2.955.296	0,54
BAIC Motor Corp Ltd	1.505.500	HKD	917.966	674.274	0,12
Bank of China Ltd	808.000	HKD	243.464	301.418	0,05
BBMG Corp	3.000.000	HKD	1.115.453	807.513	0,15
Beijing Capital International Airport Co Ltd	1.638.000	HKD	1.684.019	1.518.459	0,28
China Communications Construction Co Ltd	2.000.000	HKD	1.714.021	1.648.532	0,30

* Svalutazione ordinata da Mediolanum Asset Management Limited.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
China Communications Services Corp Ltd	490.000	HKD	258.524	346.974	0,06
China Construction Bank Corp	19.375.000	HKD	13.212.621	13.762.900	2,50
China Huarong Asset Management Co Ltd	1.991.000	HKD	339.099	320.217	0,06
China Longyuan Power Group Corp Ltd	755.000	HKD	487.579	454.514	0,08
China Merchants Bank Co Ltd	1.000.000	HKD	2.888.917	3.205.480	0,58
China National Building Material Co Ltd	6.150.000	HKD	5.195.443	3.571.820	0,65
China Petroleum & Chemical Corp	10.208.000	HKD	6.445.982	6.168.066	1,12
China Shenhua Energy Co Ltd	437.000	HKD	942.233	840.477	0,15
China Tower Corp Ltd	2.210.000	HKD	280.619	352.971	0,06
China Vanke Co Ltd	150.800	HKD	286.223	437.911	0,08
CRRC Corp Ltd	3.500.000	HKD	2.579.527	2.916.205	0,53
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	500.000	CNH	2.754.139	2.273.081	0,41
Huaneng Renewables Corp Ltd	1.220.000	HKD	300.810	287.510	0,05
PetroChina Co Ltd	258.000	HKD	165.211	138.604	0,03
PICC Property & Casualty Co Ltd	6.342.000	HKD	5.627.065	5.581.662	1,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	800.000	CNH	6.302.954	5.716.776	1,04
Qingdao Haier Co Ltd	1.000.905	CNH	2.524.297	1.765.798	0,32
SAIC Motor Corp Ltd	1.000.660	CNH	4.314.348	3.399.444	0,62
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	396.000	HKD	319.183	279.084	0,05
Sinopec Engineering Group Co Ltd	1.215.500	HKD	1.063.411	882.428	0,16
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	888.000	HKD	361.270	339.196	0,06
Yanzhou Coal Mining Co Ltd	1.186.000	HKD	1.094.759	830.545	0,15
Zijin Mining Group Co Ltd	1.300.000	HKD	424.177	434.136	0,08
Totale Cina			**68.884.664**	**63.601.821**	**11,55**
GRECIA					
FF Group	2.803	EUR	59.279	13.454	-
Totale Grecia			**59.279**	**13.454**	**-**
HONG KONG					
China Mobile Ltd	1.494.500	HKD	11.623.627	12.335.351	2,24
China Overseas Land & Investment Ltd	2.008.000	HKD	4.867.391	5.887.137	1,07
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	178.200	HKD	512.199	419.954	0,08
China Traditional Chinese Medicine Holdings Co Ltd	834.000	HKD	622.277	413.581	0,08
China Unicom Hong Kong Ltd	634.000	HKD	631.291	575.693	0,10
CNOOC Ltd	2.764.000	HKD	3.550.357	3.698.333	0,67
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	3.016.000	HKD	6.271.149	3.779.509	0,69
Far East Horizon Ltd	504.000	HKD	407.643	430.066	0,08
Fosun International Ltd	123.000	HKD	165.280	153.588	0,03
Guangdong Investment Ltd	192.000	HKD	330.489	326.811	0,06
MMG Ltd	304.000	HKD	176.479	111.028	0,02
Sinotruk Hong Kong Ltd	1.097.500	HKD	1.635.405	1.397.400	0,25
Totale Hong Kong			**30.793.587**	**29.528.451**	**5,37**
UNGHERIA					
MOL Hungarian Oil & Gas Plc	16.070	HUF	142.842	153.826	0,03
OTP Bank Nyrt	105.525	HUF	3.483.636	3.705.048	0,67
Totale Ungheria			**3.626.478**	**3.858.874**	**0,70**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
INDIA					
Ambuja Cements Ltd	43.734	INR	113.339	120.626	0,02
Aurobindo Pharma Ltd	11.739	INR	70.968	106.088	0,02
Axis Bank Ltd	140.000	USD	4.395.234	5.479.033	1,00
Bajaj Auto Ltd	2.503	INR	79.664	84.910	0,02
Bharat Heavy Electricals Ltd	384.995	INR	450.448	346.272	0,06
Bharat Petroleum Corp Ltd	120.761	INR	448.161	545.562	0,10
Cipla Ltd	15.085	INR	120.923	98.298	0,02
Coal India Ltd	316.246	INR	1.133.373	956.548	0,17
GAIL India Ltd	399.020	INR	1.688.809	1.774.757	0,32
HCL Technologies Ltd	115.000	INR	1.180.055	1.375.785	0,25
Hero MotoCorp Ltd	13.432	INR	469.511	523.583	0,10
Hindalco Industries Ltd	654.336	INR	1.758.158	1.825.605	0,33
Hindustan Unilever Ltd	64.720	INR	694.486	1.472.066	0,27
ICICI Bank Ltd	700.000	USD	5.027.940	6.329.966	1,15
Indiabulls Housing Finance Ltd	85.214	INR	869.484	903.389	0,16
Indian Oil Corp Ltd	119.783	INR	208.837	206.648	0,04
Infosys Ltd	1.339.247	USD	9.362.213	11.044.732	2,01
InterGlobe Aviation Ltd	67.022	INR	977.376	985.997	0,18
JSW Steel Ltd	204.801	INR	742.705	762.119	0,14
Mahindra & Mahindra Ltd	200.000	USD	1.617.914	1.993.966	0,36
Nestle India Ltd	1.571	INR	112.900	220.795	0,04
NTPC Ltd	71.296	INR	138.453	133.368	0,02
Oil & Natural Gas Corp Ltd	288.676	INR	611.236	542.345	0,10
Reliance Industries Ltd	100.000	USD	1.953.801	2.789.803	0,51
Tata Consultancy Services Ltd	149.726	INR	2.504.867	3.543.852	0,64
Tata Steel Ltd	176.912	INR	1.240.166	1.132.599	0,21
Tata Steel Ltd	200.000	USD	1.443.729	1.285.887	0,23
Tech Mahindra Ltd	188.437	INR	1.623.496	1.679.550	0,31
Wipro Ltd	31.839	INR	111.457	131.180	0,02
Totale India			**41.149.703**	**48.395.329**	**8,80**
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	15.134.400	IDR	1.610.041	1.104.472	0,20
Bank Central Asia Tbk PT	752.000	IDR	431.703	1.174.368	0,21
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.856.800	IDR	1.249.639	1.708.450	0,31
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	2.664.900	IDR	1.065.233	1.408.564	0,26
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	26.580.900	IDR	4.333.158	5.843.376	1,06
Matahari Department Store Tbk PT	5.000.000	IDR	2.821.698	1.681.788	0,31
Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.843.124	2.252.394	0,41
United Tractors Tbk PT	967.800	IDR	1.743.983	1.589.850	0,29
Totale Indonesia			**15.098.579**	**16.763.262**	**3,05**
LUSSEMBURGO					
Ternium SA	100.000	USD	2.612.939	2.365.648	0,43
Totale Lussemburgo			**2.612.939**	**2.365.648**	**0,43**
MALESIA					
AirAsia Group Bhd	797.200	MYR	475.590	498.652	0,09
Dialog Group BHD	1.144.600	MYR	706.502	742.468	0,14
Genting Bhd	130.000	MYR	202.776	165.916	0,03

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Hartalega Holdings Bhd	208.000	MYR	212.595	272.475	0,05
Hong Leong Bank Bhd	36.200	MYR	106.011	156.444	0,03
Malayan Banking Bhd	779.000	MYR	1.335.774	1.547.115	0,28
Malaysia Airports Holdings Bhd	76.700	MYR	138.005	134.075	0,02
My EG Services Bhd	2.602.500	MYR	545.327	534.403	0,10
Petronas Chemicals Group Bhd	223.700	MYR	342.453	439.092	0,08
Public Bank Bhd	374.100	MYR	1.594.848	1.960.251	0,36
Rhb Capital Berhad*	91.674	MYR	-	-	-
Sime Darby Bhd	1.789.500	MYR	1.082.731	889.441	0,16
SRI Hartamas Bhd**	75.000	MYR	10.763	-	-
Top Glove Corp Bhd	647.900	MYR	788.942	772.321	0,14
Totale Malesia			**7.542.317**	**8.112.653**	**1,48**
ISOLA DI MAN					
NEPI Rockcastle Plc	71.167	ZAR	604.967	479.698	0,09
Totale Isola di Man			**604.967**	**479.698**	**0,09**
ISOLE MAURIZIO					
Golden Agri-Resources Ltd	7.000.000	SGD	1.516.660	1.098.024	0,20
Totale Isole Maurizio			**1.516.660**	**1.098.024**	**0,20**
MESSICO					
Alfa SAB de CV	317.400	MXN	306.217	323.901	0,06
Arca Continental SAB de CV	28.100	MXN	126.648	135.777	0,02
Gruma SAB de CV	20.310	MXN	192.348	199.078	0,04
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	10.000	USD	1.372.492	1.350.300	0,25
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	862.600	MXN	4.319.785	3.591.799	0,65
Grupo Mexico SAB de CV	212.800	MXN	426.013	383.963	0,07
Industrias Penoles SAB de CV	11.950	MXN	155.716	129.850	0,02
Mexichem SAB de CV	539.100	MXN	1.249.160	1.204.786	0,22
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	2.442.000	MXN	5.277.624	5.387.760	0,98
Totale Messico			**13.426.003**	**12.707.214**	**2,31**
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	677.100	PHP	213.955	457.197	0,08
BDO Unibank Inc	48.520	PHP	105.601	105.549	0,02
SM Prime Holdings Inc	1.038.100	PHP	335.532	618.083	0,11
Totale Filippine			**655.088**	**1.180.829**	**0,21**
POLONIA					
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	45.178	PLN	790.728	705.768	0,13
LPP SA	353	PLN	720.560	643.610	0,12
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	220.187	PLN	704.235	511.411	0,09
Polski Koncern Naftowy Orlen SA	38.549	PLN	868.272	968.318	0,18
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	1.007.569	PLN	1.359.798	1.617.078	0,29
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	36.861	PLN	344.581	375.846	0,07
Totale Polonia			**4.788.174**	**4.822.031**	**0,88**

* Questo titolo non è più quotato dal giugno 2016.
** Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
RUSSIA					
Gazprom PJSC	321.534	USD	5.186.056	1.238.113	0,23
Mobile TeleSystems PJSC	106.324	USD	689.446	652.757	0,12
Novatek PJSC	30.510	USD	3.228.258	4.468.251	0,81
Novolipetsk Steel PJSC	32.879	USD	690.673	641.858	0,12
Rosneft Oil Co PJSC	69.936	USD	369.727	373.490	0,07
Sberbank of Russia PJSC	400.000	USD	6.026.232	3.786.782	0,69
Severstal PJSC	58.605	USD	717.571	694.363	0,13
Surgutneftegas PJSC	91.697	USD	376.338	303.313	0,06
Tatneft PJSC	16.039	USD	889.580	876.959	0,16
Totale Russia			**18.173.881**	**13.035.886**	**2,39**
SUDAFRICA					
Absa Group Ltd	579.653	ZAR	6.419.652	5.616.781	1,02
Anglo American Platinum Ltd	7.138	ZAR	186.941	236.097	0,04
AngloGold Ashanti Ltd	50.805	USD	364.114	546.505	0,10
Bid Corp Ltd	20.120	ZAR	341.765	324.445	0,06
Gold Fields Ltd	374.422	USD	884.609	1.132.975	0,21
Growthpoint Properties Ltd	97.234	ZAR	139.533	136.855	0,02
Liberty Holdings Ltd	21.893	ZAR	159.037	145.624	0,03
Mondi Ltd	53.358	ZAR	1.206.324	995.170	0,18
Motus Holdings Ltd	56.514	ZAR	-	299.531	0,05
Mr Price Group Ltd	8.170	ZAR	103.785	121.255	0,02
Naspers Ltd	75.963	ZAR	10.822.133	13.405.016	2,44
Nedbank Group Ltd	64.190	ZAR	950.018	1.070.250	0,19
Pick n Pay Stores Ltd	62.993	ZAR	233.212	260.656	0,05
Remgro Ltd	32.097	ZAR	461.255	380.236	0,07
RMB Holdings Ltd	153.200	ZAR	672.898	732.831	0,13
Sasol Ltd	44.646	ZAR	1.233.989	1.159.346	0,21
Shoprite Holdings Ltd	41.988	ZAR	500.533	484.430	0,09
Standard Bank Group Ltd	158.685	ZAR	1.537.984	1.721.109	0,31
Truworths International Ltd	230.835	ZAR	1.134.560	1.212.075	0,22
Woolworths Holdings Ltd	489.344	ZAR	1.606.664	1.622.849	0,30
Totale Sudafrica			**28.959.006**	**31.604.036**	**5,74**
COREA DEL SUD					
Daelim Industrial Co Ltd	14.338	KRW	865.214	1.151.604	0,21
Daewoo Corp*	3.764	KRW	21.093	-	-
E-MART Inc	5.000	KRW	839.574	715.029	0,13
Hana Financial Group Inc	181.641	KRW	5.834.220	5.159.560	0,94
Hyundai Department Store Co Ltd	1.970	KRW	136.751	139.549	0,03
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	34.770	KRW	1.517.442	1.487.607	0,27
Hyundai Mobis Co Ltd	10.000	KRW	1.348.656	1.488.828	0,27
Hyundai Motor Co	20.000	KRW	1.763.862	1.857.117	0,34
Korea Investment Holdings Co Ltd	28.245	KRW	1.652.205	1.316.890	0,24
KT Corp	66.056	USD	823.654	828.986	0,15
Kumho Petrochemical Co Ltd	13.109	KRW	919.161	896.757	0,16
LG Chem Ltd	8.000	KRW	1.730.147	2.175.256	0,40

* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
LG Chem Ltd / Preferrence shares	8.000	KRW	1.326.051	1.225.540	0,22
LG Electronics Inc	2.456	KRW	142.973	119.897	0,02
LG Uplus Corp	50.000	KRW	471.870	691.521	0,13
Lotte Chemical Corp	8.637	KRW	2.243.676	1.874.708	0,34
Lotte Shopping Co Ltd	8.378	KRW	1.407.570	1.385.204	0,25
Mando Corp	25.000	KRW	941.939	567.126	0,10
Medy-Tox Inc	945	KRW	520.554	427.859	0,08
POSCO	30.384	KRW	7.776.933	5.785.515	1,05
Samsung Electronics Co Ltd	909.883	KRW	16.756.197	27.592.265	5,02
Samsung Electronics Co Ltd / preference (non-voting)	100.000	KRW	1.763.084	2.487.909	0,45
Samsung SDS Co Ltd	8.806	KRW	1.604.326	1.407.666	0,26
Shinhan Financial Group Co Ltd	100.000	KRW	3.309.127	3.103.030	0,56
SK Hynix Inc	211.502	KRW	10.211.749	10.026.762	1,82
SK Telecom Co Ltd	1.237	KRW	249.106	261.228	0,05
Totale Corea del Sud			**66.177.134**	**74.173.413**	**13,49**
TAIWAN					
Catcher Technology Co Ltd	220.000	TWD	1.848.402	1.408.398	0,26
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.391.000	TWD	1.841.652	1.860.138	0,34
China Airlines Ltd	263.000	TWD	80.107	82.312	0,01
China Development Financial Holding Corp	4.081.000	TWD	1.226.815	1.128.634	0,21
China Life Insurance Co Ltd	3.421.300	TWD	2.733.205	2.711.045	0,49
China Steel Corp	153.000	TWD	107.419	105.566	0,02
CTBC Financial Holding Co Ltd	2.627.000	TWD	1.295.803	1.509.843	0,28
E.Sun Financial Holding Co Ltd	1.715.387	TWD	762.312	981.021	0,18
Eva Airways Corp	423.900	TWD	160.580	190.564	0,04
Far Eastern New Century Corp	202.000	TWD	188.972	160.352	0,03
First Financial Holding Co Ltd	516.040	TWD	216.579	293.652	0,05
Formosa Chemicals & Fibre Corp	498.000	TWD	1.255.469	1.487.781	0,27
Formosa Plastics Corp	42.000	TWD	130.744	120.695	0,02
Fubon Financial Holding Co Ltd	2.966.000	TWD	3.678.560	3.970.553	0,72
Giant Manufacturing Co Ltd	200.000	TWD	803.868	822.277	0,15
Globalwafers Co Ltd	154.000	TWD	1.376.877	1.229.062	0,22
Mega Financial Holding Co Ltd	2.500.000	TWD	1.592.757	1.845.855	0,34
Merida Industry Co Ltd	200.000	TWD	747.112	785.289	0,14
Nan Ya Plastics Corp	162.000	TWD	221.796	348.002	0,06
Nanya Technology Corp	1.516.000	TWD	3.419.549	2.372.369	0,43
Novatek Microelectronics Corp	51.000	TWD	186.958	206.053	0,04
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd*	35.943	TWD	114.425	-	-
Pegatron Corp	1.000.000	TWD	1.956.522	1.462.458	0,27
Picvue Electronics**	60	TWD	24	-	-
Powertech Technology Inc	57.000	TWD	118.296	107.199	0,02
President Chain Store Corp	207.000	TWD	1.672.406	1.831.686	0,33
Primax Electronics Ltd	1.000.000	TWD	1.684.070	1.236.261	0,22
Shin Kong Financial Holding Co Ltd	3.459.428	TWD	1.086.157	882.911	0,16
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	465.460	TWD	140.644	136.408	0,03
Synnex Technology International Corp	111.000	TWD	121.982	114.959	0,02
Taishin Financial Holding Co Ltd	359.252	TWD	105.389	133.392	0,02

* Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.
** Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Taiwan Business Bank	547.000	TWD	162.753	161.082	0,03
Taiwan Cement Corp	138.000	TWD	143.592	139.781	0,03
Taiwan Cooperative Financial Holding Co Ltd	236.900	TWD	120.053	118.968	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.500.000	TWD	8.457.200	16.040.091	2,92
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	138.290	USD	4.345.019	4.491.749	0,82
Tripod Technology Corp	300.000	TWD	817.398	681.153	0,12
Uni-President Enterprises Corp	699.000	TWD	1.472.525	1.388.203	0,25
Ya Hsin Industrial Co Ltd*	101.272	TWD	66.547	-	-
Yuanta Financial Holding Co Ltd	867.000	TWD	321.676	381.125	0,07
Totale Taiwan			**46.782.214**	**52.926.887**	**9,63**
TAILANDIA					
Bangkok Bank PCL	534.600	THB	2.981.491	2.914.943	0,53
Central Pattana PCL	167.900	THB	310.183	337.106	0,06
Delta Electronics Thailand PCL	30.235	THB	48.808	56.442	0,01
Glow Energy PCL	28.263	THB	67.983	67.564	0,01
Home Product Center PCL / NVDR	830.473	THB	297.754	339.058	0,06
Krung Thai Bank PCL	159.800	THB	84.167	82.411	0,02
PTT Exploration & Production PCL	192.400	THB	685.348	586.551	0,11
PTT Global Chemical PCL	805.300	THB	1.659.795	1.541.160	0,28
PTT PCL	5.892.100	THB	7.881.432	7.280.027	1,32
Siam Cement PCL	9.500	THB	112.795	111.254	0,02
Thai Oil PCL	913.100	THB	1.883.738	1.624.835	0,30
Totale Thailandia			**16.013.494**	**14.941.351**	**2,72**
TURCHIA					
TAV Havalimanlari Holding AS	70.361	TRY	279.647	274.414	0,05
Turk Hava Yollari AO	156.010	TRY	395.485	414.524	0,08
Turkiye Is Bankasi AS	1.198.749	TRY	784.933	875.360	0,16
Totale Turchia			**1.460.065**	**1.564.298**	**0,29**
STATI UNITI D'AMERICA					
Southern Copper Corp	5.055	USD	152.097	135.233	0,02
Yum China Holdings Inc	22.577	USD	536.903	660.063	0,12
Totale Stati Uniti d'America			**689.000**	**795.296**	**0,14**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**478.818.676**	**494.594.789**	**89,97**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**478.818.676**	**494.594.789**	**89,97**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

INDIA					
ITC Ltd	101.203	USD	50.071	356.594	0,06
Totale India			**50.071**	**356.594**	**0,06**

* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
QATAR					
Industries Qatar QSC	1.903	QAR	56.284	61.314	0,01
Qatar National Bank QPSC	27.365	QAR	987.410	1.281.629	0,23
Totale Qatar			**1.043.694**	**1.342.943**	**0,24**
TAIWAN					
Vanguard International Semiconductor Corp	300.000	TWD	519.634	507.877	0,09
Totale Taiwan			**519.634**	**507.877**	**0,09**
EMIRATI ARABI UNITI					
Emaar Properties PJSC	368.766	AED	444.374	350.323	0,06
Emirates Telecommunications Group Co PJSC	106.247	AED	404.149	428.523	0,08
First Abu Dhabi Bank PJSC	50.131	AED	171.897	166.385	0,03
Totale Emirati Arabi Uniti			**1.020.420**	**945.231**	**0,17**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**2.633.819**	**3.152.645**	**0,56**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**2.633.819**	**3.152.645**	**0,56**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	116.403	USD	6.297.312	7.294.975	1,33
Totale Russia			**6.297.312**	**7.294.975**	**1,33**
COREA DEL SUD					
Daewoo Heavy Industries Ltd*	599	KRW	2.090	-	-
Totale Corea del Sud			**2.090**	**-**	**-**
TAIWAN					
Rights Eva Airways**	23.216	TWD	-	1.850	-
Taiwan Pineapple Corp***[1]	3.698	TWD	22.189	-	-
Totale Taiwan			**22.189**	**1.850**	**-**
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS****	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding*****	3.610	TRY	37.521	-	-
Totale Turchia			**69.120**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**6.390.711**	**7.296.825**	**1,33**

* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.
** Diritti temporanei. Hanno un valore soltanto se il prezzo di sottoscrizione è inferiore al prezzo sottostante.
*** Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.
**** Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.
***** La negoziazione di questo titolo è sospesa da ottobre del 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.
[1] Posizione bloccata per la negoziazione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities[1]	123.250	USD	14.898.785	13.379.709	2,43
Totale Lussemburgo			**14.898.785**	**13.379.709**	**2,43**
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	1.176	EUR	2.850.723	3.021.985	0,55
Mediolanum Premier FI*[1]	2.948	EUR	2.832.414	3.238.692	0,59
Totale Spagna			**5.683.137**	**6.260.677**	**1,14**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**20.581.922**	**19.640.386**	**3,57**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**26.972.633**	**26.937.211**	**4,90**
TOTALE INVESTIMENTI			**508.425.128**	**524.684.645**	**95,43**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**25.146.344**	**4,57**
TOTALE ATTIVO NETTO				**549.830.989**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	494.594.789	89,50
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.152.645	0,57
ALTRI VALORI MOBILIARI	26.937.211	4,87
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	26.968.262	4,88
ALTRE ATTIVITÀ	974.620	0,18
TOTALE	**552.627.527**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	12,99
Semiconduttori elettronici	12,24
Petrolio	8,32
Holding e società finanziarie	8,29
Miniere, industria pesante	4,35
Altri servizi	4,17
Software Internet	4,05
Arte grafica, pubblicazioni	3,81
Divulgazione dell'informazione	3,75
Fondi di investimento	3,57
Assicurazioni	3,21
Vendite al dettaglio	3,05
Industria automobilistica	3,00
Costruzioni, materiale da costruzione	2,60
Società immobiliari	2,55
Servizi pubblici	2,19
Prodotti chimici	2,12
Farmaceutici e cosmetici	2,10
Trasporti	1,79
Elettronica e attrezzature elettriche	1,47
Alimentari e distillerie	1,32
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,85
Tessile	0,69
Metalli non ferrosi	0,68
Metalli preziosi	0,37
Prodotti forestali e industria cartaria	0,33
Tempo libero	0,30
Attrezzature da ufficio, computer	0,26
Agricoltura e pesca	0,20
Imballaggio e container	0,20
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,17
Imprese commerciali	0,14
Meccanica, macchinari	0,11
Tabacco e liquori	0,10
Pneumatici e gomma	0,05
Tecnologia aerospaziale	0,04
Beni di consumo	-
TOTALE INVESTIMENTI	**95,43**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,57**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Kosmos Energy Ltd	180.879	USD	785.063	629.585	0,33
Totale Bermuda			**785.063**	**629.585**	**0,33**
BRASILE					
Petroleo Brasileiro SA	175.189	USD	2.190.602	1.996.338	1,06
Totale Brasile			**2.190.602**	**1.996.338**	**1,06**
CANADA					
Encana Corp	585.605	USD	3.267.253	2.980.647	1,59
Suncor Energy Inc	123.668	USD	3.421.783	2.995.849	1,59
TransCanada Corp	89.225	USD	3.154.329	2.792.744	1,49
Totale Canada			**9.843.365**	**8.769.240**	**4,67**
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	87.190	USD	4.777.400	2.790.812	1,48
Totale Curaçao			**4.777.400**	**2.790.812**	**1,48**
FRANCIA					
TOTAL SA	201.081	USD	9.718.393	9.213.025	4,90
Totale Francia			**9.718.393**	**9.213.025**	**4,90**
GERMANIA					
E.ON SE	67.414	EUR	598.247	581.581	0,31
Totale Germania			**598.247**	**581.581**	**0,31**
HONG KONG					
CNOOC Ltd	17.077	USD	2.457.187	2.257.369	1,20
Totale Hong Kong			**2.457.187**	**2.257.369**	**1,20**
INDIA					
Reliance Industries Ltd	85.623	USD	2.424.772	2.388.713	1,27
Totale India			**2.424.772**	**2.388.713**	**1,27**
ITALIA					
Eni SpA	126.256	USD	3.568.985	3.467.085	1,84
Totale Italia			**3.568.985**	**3.467.085**	**1,84**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE					
Inpex Corp	166.100	JPY	1.638.867	1.291.468	0,69
Totale Giappone			**1.638.867**	**1.291.468**	**0,69**
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	66.686	USD	1.375.055	1.251.547	0,67
Totale Lussemburgo			**1.375.055**	**1.251.547**	**0,67**
ISOLE MARSHALL					
Scorpio Tankers Inc	429.680	USD	769.927	687.668	0,37
Totale Isole Marshall			**769.927**	**687.668**	**0,37**
NORVEGIA					
Equinor ASA	51.241	USD	1.064.919	946.443	0,50
Totale Norvegia			**1.064.919**	**946.443**	**0,50**
PORTOGALLO					
Galp Energia SGPS SA	94.898	EUR	1.285.678	1.296.781	0,69
Totale Portogallo			**1.285.678**	**1.296.781**	**0,69**
RUSSIA					
Rosneft Oil Co PJSC	272.831	USD	1.570.818	1.457.043	0,78
Totale Russia			**1.570.818**	**1.457.043**	**0,78**
SPAGNA					
Iberdrola SA	167.102	EUR	1.102.480	1.155.343	0,61
Repsol SA	54.020	EUR	731.263	765.193	0,41
Right Repsol SA	54.020	EUR	-	21.662	0,01
Totale Spagna			**1.833.743**	**1.942.198**	**1,03**
SVEZIA					
Lundin Petroleum AB	64.413	SEK	1.447.341	1.388.439	0,74
Totale Svezia			**1.447.341**	**1.388.439**	**0,74**
REGNO UNITO					
BP Plc	200.392	USD	6.962.927	6.682.362	3,56
Royal Dutch Shell Plc	168.518	USD	8.837.448	8.564.066	4,56
Totale Regno Unito			**15.800.375**	**15.246.428**	**8,12**
STATI UNITI D'AMERICA					
Anadarko Petroleum Corp	66.097	USD	3.043.329	2.497.171	1,33
Antero Resources Corp	30.698	USD	490.658	247.259	0,13

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Avangrid Inc	31.265	USD	1.429.641	1.362.486	0,72
Baker Hughes a GE Co	24.796	USD	888.544	464.932	0,25
Cabot Oil & Gas Corp	128.873	USD	2.473.480	2.586.589	1,38
Callon Petroleum Co	201.958	USD	1.425.764	1.133.911	0,60
Centennial Resource Development Inc	64.765	USD	865.569	613.978	0,33
Chevron Corp	144.633	USD	10.824.607	13.742.949	7,31
Concho Resources Inc	42.608	USD	4.498.644	3.793.712	2,02
ConocoPhillips	52.306	USD	2.505.976	2.821.034	1,50
Devon Energy Corp	48.729	USD	1.939.506	957.150	0,51
Diamondback Energy Inc	75.905	USD	6.972.994	6.099.882	3,25
EOG Resources Inc	75.327	USD	4.986.879	5.765.551	3,07
EQT Corp	92.149	USD	1.507.347	1.546.495	0,82
Extraction Oil & Gas Inc	52.376	USD	255.254	201.085	0,11
Exxon Mobil Corp	257.020	USD	15.555.426	15.322.974	8,15
First Solar Inc	26.288	USD	984.074	974.549	0,52
Halliburton Co	100.412	USD	3.128.980	2.323.583	1,24
Hess Corp	46.848	USD	2.150.252	1.654.399	0,88
HollyFrontier Corp	3.973	USD	182.995	177.516	0,09
Jagged Peak Energy Inc	108.434	USD	1.068.158	862.958	0,46
Kinder Morgan Inc	166.022	USD	3.768.627	2.220.015	1,18
Liberty Oilfield Services Inc	38.963	USD	530.941	439.567	0,23
Magnolia Oil & Gas Corp	9.539	USD	89.000	89.763	0,05
Marathon Oil Corp	54.166	USD	993.105	666.979	0,35
Marathon Petroleum Corp	131.935	USD	5.891.423	6.719.922	3,58
Newfield Exploration Co	42.729	USD	1.056.809	535.490	0,28
NextEra Energy Inc	4.648	USD	746.348	702.088	0,37
Noble Energy Inc	81.083	USD	2.006.000	1.306.887	0,70
Occidental Petroleum Corp	69.386	USD	3.392.279	3.669.396	1,95
OGE Energy Corp	11.564	USD	410.848	394.923	0,21
Parsley Energy Inc	55.455	USD	1.292.934	760.448	0,41
Patterson-UTI Energy Inc	65.566	USD	749.036	591.181	0,31
PDC Energy Inc	40.528	USD	1.161.370	1.027.865	0,55
Phillips 66	30.559	USD	1.145.405	2.270.578	1,21
Pioneer Natural Resources Co	50.889	USD	5.995.899	5.808.320	3,09
ProPetro Holding Corp	119.548	USD	1.557.840	1.275.513	0,68
Sempra Energy	26.187	USD	2.666.264	2.456.670	1,31
SRC Energy Inc	248.708	USD	1.145.815	974.430	0,52
Targa Resources Corp	42.050	USD	1.864.101	1.287.481	0,68
Valero Energy Corp	83.677	USD	4.288.116	5.377.223	2,86
Viper Energy Partners LP	47.534	USD	1.157.542	1.060.052	0,56
WPX Energy Inc	160.019	USD	1.816.437	1.544.982	0,82
Totale Stati Uniti d'America			**110.904.216**	**106.329.936**	**56,57**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**174.054.953**	**163.931.699**	**87,22**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**174.054.953**	**163.931.699**	**87,22**

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	76.153	USD	5.345.664	4.772.508	2,54
Totale Russia			**5.345.664**	**4.772.508**	**2,54**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**5.345.664**	**4.772.508**	**2,54**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	325	EUR	785.979	835.583	0,44
Mediolanum Premier FI*[1]	821	EUR	785.979	902.149	0,48
Totale Spagna			**1.571.958**	**1.737.732**	**0,92**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**1.571.958**	**1.737.732**	**0,92**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**6.917.622**	**6.510.240**	**3,46**
TOTALE INVESTIMENTI			**180.972.575**	**170.441.939**	**90,68**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**17.524.161**	**9,32**
TOTALE ATTIVO NETTO				**187.966.100**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	163.931.699	86,90
ALTRI VALORI MOBILIARI	6.510.240	3,45
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	17.200.574	9,12
ALTRE ATTIVITÀ	996.937	0,53
TOTALE	**188.639.450**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Petrolio	79,10
Servizi pubblici	4,35
Holding e società finanziarie	3,48
Prodotti chimici	1,27
Fondi di investimento	0,92
Miniere, industria pesante	0,67
Semiconduttori elettronici	0,52
Trasporti	0,37
TOTALE INVESTIMENTI	**90,68**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**9,32**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Goodman Group	1.282.382	AUD	8.789.412	8.656.923	1,36
Totale Australia			**8.789.412**	**8.656.923**	**1,36**
BERMUDA					
IHS Markit Ltd	147.200	USD	6.089.408	6.091.656	0,96
Triton International Ltd/Bermuda	103.200	USD	2.940.295	2.738.282	0,43
Totale Bermuda			**9.029.703**	**8.829.938**	**1,39**
CANADA					
First Quantum Minerals Ltd	266.900	CAD	2.275.716	1.843.708	0,29
Magna International Inc	44.000	USD	1.731.537	1.751.996	0,28
Methanex Corp	76.200	CAD	3.575.601	3.192.975	0,50
Totale Canada			**7.582.854**	**6.788.679**	**1,07**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	3.500	USD	470.386	425.741	0,07
Totale Isole Cayman			**470.386**	**425.741**	**0,07**
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	5.372	DKK	6.324.025	5.887.495	0,92
Totale Danimarca			**6.324.025**	**5.887.495**	**0,92**
FINLANDIA					
Wartsila OYJ Abp	344.293	EUR	4.529.869	4.783.952	0,75
Totale Finlandia			**4.529.869**	**4.783.952**	**0,75**
FRANCIA					
Arkema SA	30.165	EUR	2.481.302	2.243.069	0,35
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	65.932	EUR	5.307.818	5.579.166	0,88
Safran SA	67.648	EUR	5.806.353	6.974.509	1,09
Schneider Electric SE	132.243	EUR	7.514.239	7.844.655	1,23
Vinci SA	147.699	EUR	9.558.988	10.628.420	1,67
Totale Francia			**30.668.700**	**33.269.819**	**5,22**
GERMANIA					
Brenntag AG	201.498	EUR	7.682.131	7.596.475	1,19
LEG Immobilien AG	58.153	EUR	5.787.040	5.298.901	0,83

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Siemens AG	95.594	EUR	8.176.421	9.308.944	1,46
Volkswagen AG / preference	29.496	EUR	3.712.680	4.097.584	0,64
Totale Germania			**25.358.272**	**26.301.904**	**4,12**
HONG KONG					
Henderson Land Development Co Ltd	701.000	HKD	3.142.456	3.018.238	0,47
Link REIT	881.000	HKD	7.534.051	7.763.616	1,22
Singamas Container Holdings Ltd	6.264.000	HKD	709.101	734.602	0,12
Techtronic Industries Co Ltd	205.000	HKD	770.507	931.879	0,15
Totale Hong Kong			**12.156.115**	**12.448.335**	**1,96**
INDIA					
Tata Motors Ltd	126.337	USD	1.280.630	1.360.102	0,21
Totale India			**1.280.630**	**1.360.102**	**0,21**
IRLANDA					
CRH Plc	45.965	GBP	1.039.748	1.060.588	0,17
Eaton Corp Plc	64.900	USD	2.928.619	3.873.170	0,61
Pentair Plc	94.600	USD	3.121.639	3.086.734	0,49
Smurfit Kappa Group Plc	183.605	EUR	4.308.732	4.226.587	0,66
Totale Irlanda			**11.398.738**	**12.247.079**	**1,93**
ITALIA					
Buzzi Unicem SpA	145.400	EUR	2.233.368	2.184.635	0,34
Totale Italia			**2.233.368**	**2.184.635**	**0,34**
GIAPPONE					
Bridgestone Corp	115.900	JPY	3.211.335	3.888.431	0,61
Central Japan Railway Co	17.100	JPY	2.069.474	3.137.354	0,49
East Japan Railway Co	25.000	JPY	1.408.452	1.922.822	0,30
FANUC Corp	38.800	JPY	4.703.179	5.122.741	0,80
Honda Motor Co Ltd	39.900	JPY	903.642	914.706	0,14
ITOCHU Corp	48.600	JPY	284.582	718.647	0,11
JSR Corp	74.300	JPY	1.022.309	973.917	0,15
Mitsubishi Corp	143.300	JPY	2.634.815	3.427.585	0,54
Mitsubishi Electric Corp	82.100	JPY	442.169	791.025	0,12
Mitsui Fudosan Co Ltd	352.000	JPY	7.428.000	6.816.424	1,07
Nabtesco Corp	17.100	JPY	336.103	324.501	0,05
Nippon Seiki Co Ltd	47.400	JPY	761.286	706.159	0,11
Oriental Land Co Ltd	84.700	JPY	6.475.831	7.416.128	1,16
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	68.500	JPY	5.335.889	4.631.056	0,73
SMC Corp	1.000	JPY	116.000	263.266	0,04
Sony Corp	97.300	JPY	2.461.716	4.104.394	0,64
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	77.200	JPY	1.989.798	1.805.576	0,28
Toyota Motor Corp	77.300	JPY	2.354.757	3.921.945	0,62
Yamaha Motor Co Ltd	205.400	JPY	3.401.160	3.512.272	0,55
Totale Giappone			**47.340.497**	**54.398.949**	**8,51**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
JERSEY					
Glencore Plc	1.035.131	GBP	3.903.449	3.330.039	0,52
Totale Jersey			**3.903.449**	**3.330.039**	**0,52**
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	89.400	USD	971.454	818.591	0,13
Samsonite International SA	261.900	HKD	695.746	628.905	0,10
Totale Lussemburgo			**1.667.200**	**1.447.496**	**0,23**
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	120.800	USD	5.158.109	4.168.759	0,65
Airbus SE	89.451	EUR	5.755.230	7.492.416	1,18
Fiat Chrysler Automobiles NV	101.170	EUR	1.005.048	1.283.038	0,20
IMCD NV	50.832	EUR	2.895.397	2.831.342	0,44
Wolters Kluwer NV	127.937	EUR	6.144.366	6.558.051	1,03
Totale Paesi Bassi			**20.958.150**	**22.333.606**	**3,50**
SUDAFRICA					
Nampak Ltd	1.990.015	ZAR	1.840.577	1.631.140	0,26
PPC Ltd	1.743.595	ZAR	624.721	589.912	0,09
Totale Sudafrica			**2.465.298**	**2.221.052**	**0,35**
COREA DEL SUD					
S&T Motiv Co Ltd	28.514	KRW	591.051	604.388	0,09
Totale Corea del Sud			**591.051**	**604.388**	**0,09**
SVEZIA					
Sandvik AB	414.480	SEK	4.782.216	5.098.640	0,80
Totale Svezia			**4.782.216**	**5.098.640**	**0,80**
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	140.761	GBP	2.626.784	2.739.161	0,43
Antofagasta Plc	226.299	GBP	1.986.923	1.960.603	0,31
BAE Systems Plc	842.119	GBP	4.184.260	4.318.704	0,68
BHP Group Plc	168.616	GBP	2.984.356	3.061.988	0,48
Compass Group Plc	859.204	GBP	14.796.992	15.650.402	2,46
Domino's Pizza Group Plc	482.347	GBP	1.317.880	1.247.798	0,20
Linde Plc	38.323	EUR	4.964.414	5.309.652	0,83
Rio Tinto Plc	86.322	GBP	3.892.556	3.602.915	0,57
Totale Regno Unito			**36.754.165**	**37.891.223**	**5,96**
STATI UNITI D'AMERICA					
Alcoa Corp	47.600	USD	1.204.553	1.107.316	0,17
Alexandria Real Estate Equities Inc	92.577	USD	10.193.952	9.224.910	1,45

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Amazon.com Inc	40.200	USD	25.959.122	51.962.398	8,16
American Axle & Manufacturing Holdings Inc	195.200	USD	1.942.554	1.900.018	0,30
American Tower Corp	133.210	USD	18.585.626	18.503.428	2,91
AMETEK Inc	90.100	USD	4.947.087	5.258.099	0,83
Ball Corp	301.146	USD	12.534.634	11.798.803	1,85
Boeing Co	62.467	USD	9.653.909	17.283.930	2,71
Booking Holdings Inc	7.100	USD	7.499.318	10.654.067	1,67
Caterpillar Inc	38.400	USD	1.883.534	4.218.308	0,66
Celanese Corp	77.700	USD	6.236.014	6.081.047	0,96
Deere & Co	25.000	USD	1.777.464	3.176.352	0,50
DowDuPont Inc	102.500	USD	5.447.088	4.752.766	0,75
Equifax Inc	43.500	USD	3.340.551	3.532.651	0,56
Equinix Inc	14.400	USD	4.962.696	4.443.605	0,70
Etsy Inc	104.600	USD	5.066.702	4.325.973	0,68
Expedia Group Inc	81.000	USD	8.030.180	8.025.266	1,26
FMC Corp	72.300	USD	5.033.922	4.630.311	0,73
Fortive Corp	65.200	USD	2.999.880	3.803.262	0,60
General Dynamics Corp	55.400	USD	6.780.891	7.525.233	1,18
General Electric Co	500.800	USD	9.012.204	3.289.176	0,52
General Motors Co	63.700	USD	1.680.446	1.889.636	0,30
Granite Construction Inc	41.500	USD	1.598.269	1.451.384	0,23
Greenbrier Cos Inc/The	96.500	USD	3.607.107	3.309.078	0,52
Harris Corp	114.993	USD	14.383.256	13.192.341	2,07
Hilton Worldwide Holdings Inc	55.600	USD	3.536.116	3.449.928	0,54
Home Depot Inc	124.412	USD	10.103.832	18.520.627	2,91
Illinois Tool Works Inc	55.000	USD	4.782.301	5.999.038	0,94
International Paper Co	113.500	USD	4.515.889	3.951.581	0,62
JetBlue Airways Corp	197.400	USD	3.110.890	2.762.167	0,43
Lockheed Martin Corp	62.083	USD	12.831.377	14.184.971	2,23
Lowe's Cos Inc	137.400	USD	7.769.432	11.039.344	1,73
McDonald's Corp	114.400	USD	12.612.517	17.564.444	2,76
MGM Resorts International	157.100	USD	3.243.588	3.260.294	0,51
NIKE Inc	256.200	USD	12.355.402	16.432.470	2,58
Norfolk Southern Corp	54.200	USD	5.768.649	7.015.735	1,10
PPG Industries Inc	90.700	USD	8.200.753	8.029.700	1,26
Prologis Inc	109.300	USD	6.228.293	5.590.937	0,88
TJX Cos Inc	355.700	USD	11.981.239	13.628.245	2,14
TransUnion	92.200	USD	4.902.715	4.504.975	0,71
TriNet Group Inc	120.002	USD	4.349.859	4.323.829	0,68
Union Pacific Corp	64.100	USD	3.444.680	7.667.671	1,20
Vulcan Materials Co	6.900	USD	655.937	585.755	0,09
Totale Stati Uniti d'America			**294.754.428**	**353.851.069**	**55,58**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**533.038.526**	**604.361.064**	**94,88**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**533.038.526**	**604.361.064**	**94,88**

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc / preference	5.238.848	GBP	-	5.812	-
Totale Regno Unito			**-**	**5.812**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**5.812**	**-**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	504	EUR	1.225.739	1.295.361	0,20
Mediolanum Premier FI*[1]	1.273	EUR	1.227.202	1.398.553	0,22
Totale Spagna			**2.452.941**	**2.693.914**	**0,42**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**2.452.941**	**2.693.914**	**0,42**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**2.452.941**	**2.699.726**	**0,42**
TOTALE INVESTIMENTI			**535.491.467**	**607.060.790**	**95,30**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**29.936.413**	**4,70**
TOTALE ATTIVO NETTO				**636.997.203**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	604.361.064	94,25
ALTRI VALORI MOBILIARI	2.699.726	0,42
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	31.347.904	4,89
ALTRE ATTIVITÀ	2.841.550	0,44
TOTALE	**641.250.244**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Vendite al dettaglio	15,62
Società immobiliari	10,89
Tecnologia aerospaziale	9,72
Holding e società finanziarie	7,95
Prodotti chimici	6,15
Elettronica e attrezzature elettriche	5,39
Trasporti	5,39
Meccanica, macchinari	5,05
Tempo libero	4,63
Industria automobilistica	3,07
Tessile	2,68
Costruzioni, materiale da costruzione	2,50
Imballaggio e container	2,11
Divulgazione dell'informazione	2,07
Software Internet	1,94
Imprese commerciali	1,61
Pneumatici e gomma	1,49
Metalli non ferrosi	1,31
Prodotti forestali e industria cartaria	1,28
Semiconduttori elettronici	1,24
Arte grafica, pubblicazioni	1,03
Miniere, industria pesante	0,94
Agricoltura e pesca	0,75
Fondi di investimento	0,42
Altri servizi	0,07
TOTALE INVESTIMENTI	**95,30**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,70**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Treasury Wine Estates Ltd	311.799	AUD	2.573.045	2.833.967	0,51
Totale Australia			**2.573.045**	**2.833.967**	**0,51**
BELGIO					
UCB SA	67.534	EUR	4.885.736	4.827.330	0,86
Totale Belgio			**4.885.736**	**4.827.330**	**0,86**
ISOLE CAYMAN					
BeiGene Ltd	3.472	USD	420.967	415.747	0,07
Totale Isole Cayman			**420.967**	**415.747**	**0,07**
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	12.509.098	HKD	7.874.377	7.530.536	1,35
WuXi AppTec Co Ltd	32.400	HKD	242.303	242.455	0,04
Totale Cina			**8.116.680**	**7.772.991**	**1,39**
DANIMARCA					
Genmab A/S	4.832	DKK	589.595	690.755	0,12
Zealand Pharma A/S	23.118	USD	260.715	250.700	0,04
Totale Danimarca			**850.310**	**941.455**	**0,16**
FRANCIA					
Pernod Ricard SA	73.084	EUR	9.361.914	10.334.078	1,85
Remy Cointreau SA	38.811	EUR	3.922.490	3.826.765	0,69
Totale Francia			**13.284.404**	**14.160.843**	**2,54**
GERMANIA					
Beiersdorf AG	71.260	EUR	6.370.336	6.496.062	1,16
E.ON SE	1.589.754	EUR	15.413.866	13.714.808	2,46
Totale Germania			**21.784.202**	**20.210.870**	**3,62**
IRLANDA					
Allergan Plc	151.923	USD	19.376.772	17.644.300	3,16
Totale Irlanda			**19.376.772**	**17.644.300**	**3,16**
ISRAELE					
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	525.841	USD	8.754.558	7.215.397	1,29
Totale Israele			**8.754.558**	**7.215.397**	**1,29**

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE					
CYBERDYNE Inc	74.903	JPY	497.432	287.724	0,05
Eisai Co Ltd	264.064	JPY	19.469.496	17.781.376	3,18
Ono Pharmaceutical Co Ltd	431.658	JPY	8.552.840	7.675.226	1,37
Seven & i Holdings Co Ltd	48.028	JPY	1.056.122	1.819.407	0,33
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	77.563	JPY	2.455.477	2.276.029	0,41
Totale Giappone			**32.031.367**	**29.839.762**	**5,34**
PAESI BASSI					
Heineken NV	124.536	EUR	9.319.017	9.529.495	1,71
Koninklijke Philips NV	367.884	EUR	11.773.920	11.292.199	2,02
Mylan NV	93.624	USD	2.424.022	2.232.827	0,40
Totale Paesi Bassi			**23.516.959**	**23.054.521**	**4,13**
SPAGNA					
Iberdrola SA	3.263.592	EUR	21.178.184	22.564.475	4,04
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	29.165	EUR	505.335	508.929	0,09
Totale Spagna			**21.683.519**	**23.073.404**	**4,13**
SVEZIA					
Cloetta AB	1.074.252	SEK	2.728.856	2.541.487	0,46
Totale Svezia			**2.728.856**	**2.541.487**	**0,46**
SVIZZERA					
Nestle SA	478.257	CHF	28.769.988	33.907.641	6,07
Novartis AG	271.003	CHF	16.391.574	20.234.547	3,62
ObsEva SA	79.415	USD	1.038.334	832.731	0,15
Totale Svizzera			**46.199.896**	**54.974.919**	**9,84**
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	464.617	GBP	29.029.318	30.171.984	5,40
British American Tobacco Plc	759.248	GBP	22.731.260	21.637.338	3,88
Diageo Plc	425.708	GBP	10.751.957	13.163.845	2,36
Georgia Healthcare Group Plc	477.009	GBP	1.176.406	1.100.642	0,20
Hikma Pharmaceuticals Plc	88.525	GBP	1.745.174	1.654.219	0,30
NMC Health Plc	239.076	GBP	8.452.279	7.181.922	1,29
Smith & Nephew Plc	428.621	GBP	6.612.771	6.896.794	1,24
Unilever Plc	399.783	GBP	16.999.846	18.293.817	3,28
Totale Regno Unito			**97.499.011**	**100.100.561**	**17,95**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	186.615	USD	9.076.623	11.602.134	2,08
Aduro Biotech Inc	100.377	USD	244.163	232.628	0,04
Altria Group Inc	332.613	USD	12.538.685	14.221.391	2,55
Amneal Pharmaceuticals Inc	141.620	USD	2.079.285	1.715.368	0,31
Archer-Daniels-Midland Co	103.481	USD	3.505.497	3.690.546	0,66

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Assembly Biosciences Inc	16.459	USD	362.484	318.399	0,06
Baxter International Inc	103.407	USD	5.477.316	5.897.215	1,06
Bluebird Bio Inc	6.085	USD	549.567	516.942	0,09
Boston Scientific Corp	434.346	USD	11.921.478	13.169.597	2,36
Bristol-Myers Squibb Co	685.701	USD	29.684.447	30.547.561	5,47
Coty Inc	753.142	USD	5.226.131	4.274.688	0,77
Danaher Corp	140.634	USD	11.969.264	12.524.168	2,24
Dermira Inc	120.163	USD	1.131.235	693.582	0,12
Edison International	262.797	USD	13.181.957	13.153.065	2,36
Elanco Animal Health Inc	30.559	USD	893.665	837.035	0,15
Freshpet Inc	105.253	USD	3.097.326	2.890.327	0,52
HCA Healthcare Inc	91.843	USD	9.500.978	9.840.121	1,76
Hormel Foods Corp	89.868	USD	3.009.032	3.330.016	0,60
Hostess Brands Inc	266.404	USD	2.736.815	2.483.595	0,43
Incyte Corp	48.773	USD	2.888.882	2.656.507	0,48
Momenta Pharmaceuticals Inc	56.695	USD	561.272	546.398	0,10
Monster Beverage Corp	144.979	USD	6.275.041	6.217.823	1,11
Nektar Therapeutics	73.125	USD	2.734.502	2.150.039	0,39
NextEra Energy Inc	130.935	USD	18.155.713	19.777.947	3,54
Post Holdings Inc	131.433	USD	10.678.709	10.101.300	1,81
Radius Health Inc	21.739	USD	303.936	282.134	0,05
Revance Therapeutics Inc	30.509	USD	610.449	517.622	0,09
Thermo Fisher Scientific Inc	58.289	USD	8.462.982	11.339.707	2,03
UnitedHealth Group Inc	92.026	USD	10.863.141	19.817.642	3,55
Vertex Pharmaceuticals Inc	18.166	USD	1.237.331	2.564.481	0,46
Totale Stati Uniti d'America			**188.957.906**	**207.909.978**	**37,24**
ISOLE VERGINI					
Biohaven Pharmaceutical Holding Co Ltd	74.320	USD	2.623.683	2.253.421	0,40
Totale Isole Vergini			**2.623.683**	**2.253.421**	**0,40**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**495.287.871**	**519.770.953**	**93,09**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**495.287.871**	**519.770.953**	**93,09**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	825	EUR	2.018.067	2.119.095	0,38
Mediolanum Premier FI*[1]	2.067	EUR	2.011.373	2.271.020	0,41
Totale Spagna			**4.029.440**	**4.390.115**	**0,79**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**4.029.440**	**4.390.115**	**0,79**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**4.029.440**	**4.390.115**	**0,79**
TOTALE INVESTIMENTI			**499.317.311**	**524.161.068**	**93,88**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**34.149.643**	**6,12**
TOTALE ATTIVO NETTO				**558.310.711**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	519.770.953	91,42
ALTRI VALORI MOBILIARI	4.390.115	0,77
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	42.942.655	7,55
ALTRE ATTIVITÀ	1.471.019	0,26
TOTALE	**568.574.742**	**100,00**

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

	% attivo netto
Farmaceutici e cosmetici	35,00
Alimentari e distillerie	13,83
Servizi pubblici	13,75
Tabacco e liquori	13,55
Educazione sanitaria e servizi sociali	8,04
Semiconduttori elettronici	4,05
Meccanica, macchinari	2,29
Biotecnologia	1,14
Holding e società finanziarie	1,11
Fondi di investimento	0,79
Vendite al dettaglio	0,33
TOTALE INVESTIMENTI	**93,88**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**6,12**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	250.207	AUD	3.948.044	3.747.654	0,89
National Australia Bank Ltd	223.654	AUD	4.404.865	3.297.638	0,78
Westpac Banking Corp	278.557	AUD	4.652.946	4.269.995	1,02
Totale Australia			**13.005.855**	**11.315.287**	**2,69**
BELGIO					
Ageas	120.000	EUR	5.361.406	4.660.800	1,11
KBC Group NV	210.075	EUR	13.648.433	11.848.230	2,82
Totale Belgio			**19.009.839**	**16.509.030**	**3,93**
CANADA					
Bank of Nova Scotia	102.659	CAD	3.839.683	4.530.158	1,08
Royal Bank of Canada	126.185	CAD	4.505.615	7.535.035	1,79
Toronto-Dominion Bank	98.785	CAD	2.623.911	4.285.073	1,02
Totale Canada			**10.969.209**	**16.350.266**	**3,89**
CINA					
China Construction Bank Corp	20.000.000	HKD	14.134.067	14.206.864	3,38
Totale Cina			**14.134.067**	**14.206.864**	**3,38**
FRANCIA					
AXA SA	557.292	EUR	11.973.660	10.465.944	2,49
BNP Paribas SA	120.000	EUR	4.926.699	4.725.000	1,12
Societe Generale SA	217.789	EUR	9.293.821	6.053.445	1,44
Totale Francia			**26.194.180**	**21.244.389**	**5,05**
GERMANIA					
Commerzbank AG	985.000	EUR	8.531.558	5.696.255	1,36
Deutsche Boerse AG	7.297	EUR	405.643	765.820	0,18
Wirecard AG	65.000	EUR	8.266.789	8.632.000	2,05
Totale Germania			**17.203.990**	**15.094.075**	**3,59**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.068.799	HKD	6.234.939	7.657.797	1,82
Hang Seng Bank Ltd	213.048	HKD	3.792.033	4.147.496	0,99
Totale Hong Kong			**10.026.972**	**11.805.293**	**2,81**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Archimede SpA	300.000	EUR	3.000.000	3.000.000	0,71
Credito Valtellinese SpA	77.697.900	EUR	7.770.015	5.710.796	1,36
Intesa Sanpaolo SpA	9.500.000	EUR	19.247.032	18.428.100	4,39
Spaxs SpA	270.000	EUR	2.700.000	1.746.900	0,42
UniCredit SpA	480.000	EUR	4.628.076	4.749.120	1,13
Totale Italia			**37.345.123**	**33.634.916**	**8,01**
GIAPPONE					
Dai-ichi Life Holdings Inc	527.941	JPY	8.309.937	7.183.624	1,71
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	2.143.435	JPY	11.513.529	9.131.601	2,17
Mizuho Financial Group Inc	2.028.165	JPY	3.611.178	2.735.603	0,65
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	281.966	JPY	10.722.561	8.140.092	1,94
T&D Holdings Inc	652.272	JPY	9.069.875	6.607.457	1,57
Totale Giappone			**43.227.080**	**33.798.377**	**8,04**
PAESI BASSI					
Euronext NV	57.416	EUR	3.046.655	2.869.652	0,68
ING Groep NV	800.000	EUR	7.412.668	7.486.400	1,78
Totale Paesi Bassi			**10.459.323**	**10.356.052**	**2,46**
PORTOGALLO					
Banco Espirito Santo SA*	72.000	EUR	35.593	-	-
Totale Portogallo			**35.593**	**-**	**-**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd	397.048	SGD	4.320.357	5.981.537	1,42
Totale Singapore			**4.320.357**	**5.981.537**	**1,42**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.090.000	EUR	5.757.555	5.058.690	1,20
Banco Santander SA	2.606.071	EUR	13.607.611	10.280.950	2,45
Totale Spagna			**19.365.166**	**15.339.640**	**3,65**
SVIZZERA					
Zurich Insurance Group AG	19.000	CHF	5.014.321	4.947.693	1,18
Totale Svizzera			**5.014.321**	**4.947.693**	**1,18**
REGNO UNITO					
HSBC Holdings Plc	1.452.433	GBP	11.430.990	10.476.088	2,49
Prudential Plc	1.043.382	GBP	18.289.810	16.082.663	3,83
Totale Regno Unito			**29.720.800**	**26.558.751**	**6,32**

* Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Allstate Corp	35.603	USD	2.128.774	2.553.814	0,61
American International Group Inc	100.237	USD	5.208.645	3.385.503	0,81
Bank of America Corp	842.446	USD	18.566.977	17.969.529	4,28
Bank of New York Mellon Corp	78.307	USD	2.226.196	3.194.737	0,76
Berkshire Hathaway Inc Shs B	105.573	USD	9.411.151	18.657.739	4,44
BlackRock Inc	10.348	USD	1.754.430	3.513.406	0,84
Citigroup Inc	239.691	USD	13.042.803	10.864.650	2,59
Comerica Inc	133.108	USD	7.791.534	7.901.851	1,88
Goldman Sachs Group Inc	29.834	USD	3.619.347	4.253.651	1,01
JPMorgan Chase & Co	290.484	USD	19.324.492	24.598.860	5,86
Lincoln National Corp	80.000	USD	4.454.612	3.568.149	0,85
MetLife Inc	200.000	USD	8.277.183	7.104.814	1,69
Morgan Stanley	119.293	USD	3.323.864	4.107.364	0,98
PNC Financial Services Group Inc	41.218	USD	2.536.311	4.158.748	0,99
Prudential Financial Inc	50.000	USD	4.618.649	3.532.293	0,84
S&P Global Inc	24.202	USD	2.597.638	3.562.199	0,85
Voya Financial Inc	264.042	USD	11.442.315	9.125.838	2,17
Wells Fargo & Co	785.424	USD	35.263.537	31.445.809	7,49
Totale Stati Uniti d'America			**155.588.458**	**163.498.954**	**38,94**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**415.620.333**	**400.641.124**	**95,36**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
Archimede SpA	30.000	EUR	3	22.047	0,01
Spaxs SpA	135.000	EUR	-	175.500	0,04
Totale Italia			**3**	**197.547**	**0,05**
TOTALE VALORI QUOTATI: WARRANT			**3**	**197.547**	**0,05**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**415.620.336**	**400.838.671**	**95,41**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc*	1.331.327	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**

* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**-**	**-**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**415.620.336**	**400.838.671**	**95,41**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**19.265.397**	**4,59**
TOTALE ATTIVO NETTO				**420.104.068**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	400.838.671	90,77
ALTRI VALORI MOBILIARI	-	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	40.176.278	9,10
ALTRE ATTIVITÀ	584.506	0,13
TOTALE	**441.599.455**	**100,00**

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

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	62,05
Assicurazioni	15,83
Holding e società finanziarie	14,63
Software Internet	2,05
Arte grafica, pubblicazioni	0,85
TOTALE INVESTIMENTI	**95,41**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,59**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Marvell Technology Group Ltd	676.591	USD	9.165.428	9.260.264	1,48
Totale Bermuda			**9.165.428**	**9.260.264**	**1,48**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	86.845	USD	11.672.214	10.563.882	1,69
Fabrinet	137.954	USD	5.955.454	6.121.637	0,98
Tencent Holdings Ltd	342.200	HKD	11.958.078	11.848.212	1,90
Totale Isole Cayman			**29.585.746**	**28.533.731**	**4,57**
CINA					
China Tower Corp Ltd	69.570.000	HKD	9.705.628	11.111.410	1,78
Totale Cina			**9.705.628**	**11.111.410**	**1,78**
GIAPPONE					
Nexon Co Ltd	918.200	JPY	9.550.959	10.275.773	1,64
Totale Giappone			**9.550.959**	**10.275.773**	**1,64**
LUSSEMBURGO					
Millicom International Cellular SA	234.937	SEK	12.338.858	12.843.302	2,06
Spotify Technology SA	51.022	USD	6.059.449	5.004.703	0,80
Totale Lussemburgo			**18.398.307**	**17.848.005**	**2,86**
PAESI BASSI					
Koninklijke KPN NV	4.698.799	EUR	12.357.641	11.859.769	1,90
Wolters Kluwer NV	116.985	EUR	6.161.584	5.996.651	0,96
Yandex NV	307.758	USD	7.758.165	7.511.938	1,20
Totale Paesi Bassi			**26.277.390**	**25.368.358**	**4,06**
SINGAPORE					
Flex Ltd	2.098.020	USD	15.319.429	13.981.296	2,24
Totale Singapore			**15.319.429**	**13.981.296**	**2,24**
STATI UNITI D'AMERICA					
Adobe Inc	15.264	USD	2.999.374	2.978.579	0,48
Advanced Micro Devices Inc	314.650	USD	5.118.821	4.903.636	0,78
Alphabet Inc Shs C	33.432	USD	17.648.532	30.321.972	4,85
Amazon.com Inc	11.699	USD	16.652.526	15.122.092	2,42

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Booking Holdings Inc	5.683	USD	9.154.707	8.527.755	1,37
Comcast Corp	749.921	USD	24.640.053	22.528.127	3,61
CommScope Holding Co Inc	593.082	USD	8.766.477	8.464.820	1,36
Cray Inc	144.960	USD	3.073.281	2.691.418	0,43
Equifax Inc	35.587	USD	3.106.312	2.890.034	0,46
Expedia Group Inc	104.106	USD	10.817.170	10.314.547	1,65
Facebook Inc	100.900	USD	7.981.203	11.753.798	1,88
FleetCor Technologies Inc	35.838	USD	5.694.870	5.750.942	0,92
FormFactor Inc	612.256	USD	8.221.403	7.501.602	1,20
Global Payments Inc	132.090	USD	11.759.793	11.845.300	1,90
GoDaddy Inc	218.124	USD	12.320.772	12.195.258	1,95
Guidewire Software Inc	78.758	USD	5.878.686	5.468.875	0,88
Harris Corp	152.463	USD	18.674.284	17.491.011	2,80
iRobot Corp	75.100	USD	6.003.079	5.340.970	0,86
Itron Inc	202.662	USD	9.378.887	8.335.471	1,33
KLA-Tencor Corp	36.833	USD	2.390.415	2.854.964	0,46
Lattice Semiconductor Corp	163.055	USD	994.567	971.101	0,16
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	236.010	USD	6.651.194	6.138.386	0,98
Microchip Technology Inc	94.873	USD	5.186.286	5.944.030	0,95
Microsoft Corp	325.568	USD	11.881.049	28.583.472	4,58
Monolithic Power Systems Inc	29.729	USD	3.072.211	2.989.930	0,48
Motorola Solutions Inc	135.524	USD	14.464.508	13.304.096	2,13
Netflix Inc	96.231	USD	22.400.869	21.551.300	3,45
PayPal Holdings Inc	292.880	USD	15.101.674	21.325.977	3,41
RingCentral Inc	109.873	USD	7.660.693	7.631.391	1,22
salesforce.com inc	203.849	USD	18.827.870	24.010.130	3,84
ServiceNow Inc	87.665	USD	12.411.767	13.825.379	2,21
Splunk Inc	22.700	USD	1.961.764	2.040.608	0,33
Teradyne Inc	102.437	USD	2.936.344	2.794.184	0,45
Texas Instruments Inc	36.819	USD	3.008.089	3.020.675	0,48
Total System Services Inc	164.539	USD	11.493.916	11.563.561	1,85
VeriSign Inc	92.037	USD	11.642.684	11.822.462	1,89
Verizon Communications Inc	425.744	USD	21.564.683	20.578.837	3,29
Visa Inc	101.935	USD	4.361.153	11.672.892	1,87
VMware Inc	77.600	USD	10.273.058	10.748.426	1,72
Workday Inc	128.460	USD	17.198.995	17.925.644	2,87
Xilinx Inc	116.105	USD	7.725.850	8.563.816	1,37
Zebra Technologies Corp	41.416	USD	6.026.936	5.649.266	0,90
Totale Stati Uniti d'America			**407.126.805**	**449.936.734**	**72,02**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**525.129.692**	**566.315.571**	**90,65**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**525.129.692**	**566.315.571**	**90,65**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	515	EUR	1.244.198	1.322.723	0,21
Mediolanum Premier FI*[1]	1.300	EUR	1.244.198	1.428.094	0,23
Totale Spagna			**2.488.396**	**2.750.817**	**0,44**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**2.488.396**	**2.750.817**	**0,44**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**2.488.396**	**2.750.817**	**0,44**
TOTALE INVESTIMENTI			**527.618.088**	**569.066.388**	**91,09**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**55.641.183**	**8,91**
TOTALE ATTIVO NETTO				**624.707.571**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	566.315.571	90,29
ALTRI VALORI MOBILIARI	2.750.817	0,44
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	56.369.348	8,99
ALTRE ATTIVITÀ	1.793.048	0,28
TOTALE	**627.228.784**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Software Internet	40,82
Divulgazione dell'informazione	13,96
Semiconduttori elettronici	10,04
Arte grafica, pubblicazioni	7,45
Holding e società finanziarie	7,40
Altri servizi	3,56
Elettronica e attrezzature elettriche	3,22
Vendite al dettaglio	2,42
Banche e istituti finanziari	0,92
Beni di consumo	0,86
Fondi di investimento	0,44
TOTALE INVESTIMENTI	**91,09**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**8,91**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.084.000	2.066.400	0,31
Origin Energy Finance Ltd 2.875% 11/10/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.106.740	3.059.100	0,46
Totale Australia			**5.190.740**	**5.125.500**	**0,77**
REPUBBLICA CECA					
CEZ AS 4.5% 29/06/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.175.000	2.130.200	0,32
Totale Repubblica Ceca			**2.175.000**	**2.130.200**	**0,32**
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.25% 14/06/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.017.000	5.007.000	0,76
Engie SA 1.375% 19/05/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.089.250	3.059.700	0,46
Italcementi Finance SA 5.375% 19/03/2020 EMTN	4.892.000	EUR	5.412.620	5.162.038	0,78
RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN	6.923.000	EUR	6.944.756	6.934.077	1,05
RCI Banque SA 1.125% 30/09/2019 EMTN	2.000.000	EUR	2.038.800	2.014.600	0,30
Vivendi SA 4.875% 02/12/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.201.000	3.135.900	0,47
Wendel SA 1.875% 10/04/2020	5.000.000	EUR	5.124.400	5.077.000	0,77
Totale Francia			**30.827.826**	**30.390.315**	**4,59**
GERMANIA					
Continental AG 3.125% 09/09/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.196.680	3.146.400	0,48
Daimler AG 0.5% 09/09/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.021.960	3.010.800	0,45
Deutsche Bank AG 1% 18/03/2019 EMTN	6.300.000	EUR	6.377.860	6.303.150	0,95
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.25% 04/02/2019 EMTN	2.153.000	EUR	2.189.848	2.154.938	0,33
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.5% 17/09/2019 EMTN	4.784.000	EUR	4.910.267	4.828.013	0,73
DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN	5.900.000	EUR	5.997.127	5.930.680	0,89
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	2.000.000	EUR	2.088.800	2.070.600	0,31
METRO AG 3.375% 01/03/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.084.520	3.013.800	0,46
Volkswagen Leasing GmbH 0.75% 11/08/2020 EMTN	3.952.000	EUR	4.002.230	3.969.784	0,60
Totale Germania			**34.869.292**	**34.428.165**	**5,20**
ISLANDA					
Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN	7.088.000	EUR	7.099.719	7.088.709	1,07
Arion Banki HF 2.5% 26/04/2019 EMTN	2.573.000	EUR	2.673.615	2.590.239	0,39
Islandsbanki HF 1.75% 07/09/2020	3.392.000	EUR	3.473.443	3.450.003	0,52
Totale Islanda			**13.246.777**	**13.128.951**	**1,98**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
IRLANDA					
Allied Irish Banks Plc 1.375% 16/03/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.072.000	3.047.700	0,46
Allied Irish Banks Plc 2.75% 16/04/2019 EMTN	10.533.000	EUR	11.115.400	10.618.317	1,60
Bank of Ireland 1.25% 09/04/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.044.400	3.039.600	0,46
Bank of Ireland 3.25% 15/01/2019	3.680.000	EUR	3.930.976	3.684.416	0,56
CRH Finland Services OYJ 2.75% 15/10/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.085.960	2.079.400	0,31
FCA Bank SpA 1.25% 21/01/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.080.400	3.000.000	0,45
FCA Bank SpA 2% 23/10/2019 EMTN	6.255.000	EUR	6.443.307	6.338.192	0,96
FCA Capital Ireland Plc 2.625% 17/04/2019 EMTN	1.257.000	EUR	1.326.689	1.265.799	0,19
Totale Irlanda			**34.099.132**	**33.073.424**	**4,99**
ITALIA					
Eni SpA 4.125% 16/09/2019	7.500.000	EUR	7.941.600	7.716.750	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	15.000.000	EUR	15.008.276	14.947.500	2,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	8.500.000	EUR	8.409.050	8.495.835	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	10.500.000	EUR	10.355.310	10.342.500	1,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.500.000	EUR	8.456.820	8.451.550	1,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	10.000.000	EUR	9.713.800	9.959.300	1,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	14.000.000	EUR	13.920.500	14.080.220	2,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	10.000.000	EUR	10.047.950	10.070.600	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	2.500.000	EUR	2.541.225	2.519.600	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	25.000.000	EUR	26.283.210	26.453.750	3,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	12.500.000	EUR	13.048.680	13.050.000	1,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	18.500.000	EUR	19.858.630	18.980.260	2,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	15.000.000	EUR	15.700.350	15.670.950	2,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	5.000.000	EUR	5.122.250	5.035.150	0,76
Snam SpA 1.5% 24/04/2019 EMTN	543.000	EUR	553.046	545.606	0,08
Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN	5.997.000	EUR	6.201.590	6.014.991	0,91
Totale Italia			**173.162.287**	**172.334.562**	**25,98**
GIAPPONE					
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 0.375% 21/11/2020	7.000.000	EUR	6.999.520	6.997.200	1,06
Totale Giappone			**6.999.520**	**6.997.200**	**1,06**
LUSSEMBURGO					
Allergan Funding SCS 0.034% 01/06/2019	5.000.000	EUR	5.006.500	4.998.500	0,75
ArcelorMittal 2.875% 06/07/2020 EMTN	3.500.000	EUR	3.696.150	3.620.050	0,55
ArcelorMittal 3% 25/03/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.097.950	5.032.500	0,76
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.117.000	5.021.000	0,76
Glencore Finance Europe Ltd 3.375% 30/09/2020 EMTN	1.000.000	EUR	1.047.800	1.044.500	0,16
HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 8.5% 31/10/2019	4.990.000	EUR	6.124.681	5.336.805	0,81
Totale Lussemburgo			**26.090.081**	**25.053.355**	**3,79**
MESSICO					
Petroleos Mexicanos 3.75% 15/03/2019 EMTN	4.392.000	EUR	4.626.112	4.416.156	0,67
Totale Messico			**4.626.112**	**4.416.156**	**0,67**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
Coca-Cola HBC Finance BV 2.375% 18/06/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.085.800	3.082.500	0,47
CRH Finance BV 5% 25/01/2019 EMTN	3.500.000	EUR	3.804.500	3.511.900	0,53
EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN	7.731.000	EUR	8.065.046	7.788.209	1,18
Fresenius SE & Co KGaA 4.25% 15/04/2019 EMTN	5.596.000	EUR	5.864.770	5.663.152	0,85
Heineken NV 2.125% 04/08/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.104.100	3.099.300	0,47
Heineken NV 2.5% 19/03/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.127.050	3.016.200	0,46
Mylan NV 0.184% 24/05/2020	3.284.000	EUR	3.288.510	3.269.879	0,49
NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN	6.684.000	EUR	6.970.330	6.790.276	1,02
Repsol International Finance BV 2.625% 28/05/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.099.800	2.069.000	0,31
Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN	9.400.000	EUR	10.115.700	9.461.100	1,43
SPP Infrastructure Financing BV 3.75% 18/07/2020	3.000.000	EUR	3.252.000	3.155.100	0,48
Totale Paesi Bassi			**52.777.606**	**50.906.616**	**7,69**
NORVEGIA					
Santander Consumer Bank AS 0.25% 30/09/2019	5.000.000	EUR	5.005.484	5.009.500	0,76
Totale Norvegia			**5.005.484**	**5.009.500**	**0,76**
PANAMA					
Carnival Corp 1.125% 06/11/2019	2.000.000	EUR	2.029.760	2.015.000	0,30
Totale Panama			**2.029.760**	**2.015.000**	**0,30**
PORTOGALLO					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.75% 14/06/2019	10.000.000	EUR	10.447.500	10.232.600	1,54
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	19.303.770	EUR	21.676.699	20.748.464	3,13
Totale Portogallo			**32.124.199**	**30.981.064**	**4,67**
SPAGNA					
Bankia SA 3.5% 17/01/2019	7.500.000	EUR	7.731.650	7.509.750	1,13
Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019	5.000.000	EUR	5.117.800	5.050.350	0,76
Telefonica Emisiones SA 4.693% 11/11/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.184.500	3.120.900	0,47
Telefonica Emisiones SA 4.71% 20/01/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.177.900	3.147.000	0,47
Totale Spagna			**19.211.850**	**18.828.000**	**2,83**
SVEZIA					
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA Via PKO Finance AB 2.324% 23/01/2019 EMTN	2.000.000	EUR	2.042.635	2.001.800	0,30
Scania CV AB 0.034% 06/09/2019 EMTN	1.300.000	EUR	1.303.448	1.300.260	0,20
Scania CV AB 0.082% 19/10/2020 EMTN	2.500.000	EUR	2.506.350	2.498.750	0,38
Scania CV AB 0.083% 20/04/2020 EMTN	600.000	EUR	602.580	600.120	0,09
Totale Svezia			**6.455.013**	**6.400.930**	**0,97**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO					
Credit Suisse AG 4.75% 05/08/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.221.100	3.086.700	0,47
FCE Bank Plc 1.114% 13/05/2020 EMTN	392.000	EUR	400.702	391.765	0,06
GlaxoSmithKline Capital Plc 0.625% 02/12/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.060.360	5.030.500	0,76
Imperial Brands Finance Plc 5% 02/12/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.263.250	3.133.500	0,47
Natwest Markets Plc 0.115% 08/06/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.992.500	1.986.400	0,30
Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN	10.588.000	EUR	10.877.323	10.662.116	1,61
Royal Bank of Scotland Plc 5.375% 30/09/2019 EMTN	3.392.000	EUR	3.834.169	3.519.878	0,53
Santander UK Plc 0.875% 13/01/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.034.800	2.011.600	0,30
Santander UK Plc 2% 14/01/2019 EMTN	4.392.000	EUR	4.532.082	4.394.635	0,66
SSE Plc 2% 17/06/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.051.400	2.042.400	0,31
Totale Regno Unito			**37.267.686**	**36.259.494**	**5,47**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 1.875% 04/12/2020	4.000.000	EUR	4.120.980	4.112.000	0,62
Bank of America Corp 0.183% 26/07/2019 EMTN	10.000.000	EUR	10.036.000	10.015.000	1,51
Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019	8.088.000	EUR	8.123.776	8.093.662	1,22
Cargill Inc 1.875% 04/09/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.067.380	3.037.500	0,46
Celanese US Holdings LLC 3.25% 15/10/2019	5.000.000	EUR	5.276.800	5.121.000	0,77
Coca-Cola European Partners Plc 2% 05/12/2019	2.000.000	EUR	2.048.200	2.026.600	0,31
Goldman Sachs Group Inc 0.141% 31/12/2018 EMTN	4.392.000	EUR	4.404.094	4.392.000	0,66
Goldman Sachs Group Inc 5.125% 23/10/2019 EMTN	2.000.000	EUR	2.158.500	2.079.600	0,31
Goldman Sachs Group Inc/The 2.625% 19/08/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.085.000	2.073.000	0,31
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	4.441.000	EUR	4.664.521	4.543.587	0,69
Prologis LP 1.375% 07/10/2020	4.000.000	EUR	4.082.000	4.072.000	0,61
Simon Property Group LP 2.375% 02/10/2020	2.000.000	EUR	2.089.910	2.067.200	0,31
Wells Fargo & Co 0.104% 02/06/2020 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.000	1.001.200	0,15
Totale Stati Uniti d'America			**53.159.161**	**52.634.349**	**7,93**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**539.317.526**	**530.112.781**	**79,97**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**539.317.526**	**530.112.781**	**79,97**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
General Electric Co 0% 28/05/2020	1.500.000	EUR	1.502.850	1.468.650	0,22
Totale Stati Uniti d'America			**1.502.850**	**1.468.650**	**0,22**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**1.502.850**	**1.468.650**	**0,22**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**1.502.850**	**1.468.650**	**0,22**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
C) STRUMENTI FINANZIARI					
1) COMMERCIAL PAPER					
IRLANDA					
Intesa Ie 0% 18-03.04.19	15.000.000	EUR	15.032.679	15.030.699	2,27
Totale Irlanda			**15.032.679**	**15.030.699**	**2,27**
REGNO UNITO					
Db London 0% 18-29.3.19	15.000.000	EUR	15.014.973	15.013.309	2,26
Totale Regno Unito			**15.014.973**	**15.013.309**	**2,26**
TOTALE COMMERCIAL PAPER			**30.047.652**	**30.044.008**	**4,53**
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			**30.047.652**	**30.044.008**	**4,53**
TOTALE INVESTIMENTI			**570.868.028**	**561.625.439**	**84,72**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**101.260.259**	**15,28**
TOTALE ATTIVO NETTO				**662.885.698**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	530.112.781	79,81
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.468.650	0,22
STRUMENTI FINANZIARI	30.044.008	4,52
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	84.291.320	12,69
ALTRE ATTIVITÀ	18.341.926	2,76
TOTALE	**664.258.685**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	29,26
Banche e istituti finanziari	27,58
Holding e società finanziarie	9,78
Farmaceutici e cosmetici	3,93
Petrolio	2,60
Divulgazione dell'informazione	1,56
Miniere, industria pesante	1,31
Servizi pubblici	1,17
Industria automobilistica	1,12
Costruzioni, materiale da costruzione	1,09
Tabacco e liquori	0,93
Società immobiliari	0,92
Prodotti chimici	0,77
Alimentari e distillerie	0,77
Arte grafica, pubblicazioni	0,47
Pneumatici e gomma	0,48
Beni di consumo	0,46
Tempo libero	0,30
Elettronica e attrezzature elettriche	0,22
TOTALE INVESTIMENTI	**84,72**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**15,28**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI FINANZIARI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 04/04/2019	2.670.000	USD	2.333.201	2.320.482	3,06
United States Treasury Bill 0% 07/02/2019	6.500.000	USD	5.533.769	5.670.375	7,48
United States Treasury Bill 0% 07/03/2019	6.500.000	USD	5.540.751	5.660.086	7,47
United States Treasury Bill 0% 11/04/2019	4.860.000	USD	4.244.544	4.222.153	5,57
United States Treasury Bill 0% 14/02/2019	7.500.000	USD	6.382.091	6.539.748	8,63
United States Treasury Bill 0% 14/03/2019	7.500.000	USD	6.390.318	6.527.675	8,61
United States Treasury Bill 0% 18/04/2019	6.000.000	USD	5.237.689	5.210.049	6,88
United States Treasury Bill 0% 21/02/2019	8.550.000	USD	7.272.279	7.451.774	9,83
United States Treasury Bill 0% 21/03/2019	6.500.000	USD	5.535.708	5.655.181	7,46
United States Treasury Bill 0% 25/04/2019	10.000.000	USD	8.724.892	8.679.462	11,45
United States Treasury Bill 0% 28/02/2019	6.500.000	USD	5.543.437	5.662.425	7,47
United States Treasury Bill 0% 28/03/2019	10.750.000	USD	9.150.407	9.348.266	12,34
United States Treasury Bill 0% 31/01/2019	2.590.000	USD	2.205.985	2.260.545	2,98
Totale Stati Uniti d'America			**74.095.071**	**75.208.221**	**99,23**
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			**74.095.071**	**75.208.221**	**99,23**
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			**74.095.071**	**75.208.221**	**99,23**
TOTALE INVESTIMENTI			**74.095.071**	**75.208.221**	**99,23**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**587.210**	**0,77**
TOTALE ATTIVO NETTO				**75.795.431**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
STRUMENTI FINANZIARI	75.208.221	98,42
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.060.346	1,39
ALTRE ATTIVITÀ	143.176	0,19
TOTALE	**76.411.743**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	99,23
TOTALE INVESTIMENTI	**99,23**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**0,77**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
KA Finanz AG 0.375% 11/08/2020 EMTN	3.100.000	EUR	3.136.239	3.129.140	0,55
Totale Austria			**3.136.239**	**3.129.140**	**0,55**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2021	4.900.000	EUR	5.572.966	5.527.641	0,97
Totale Belgio			**5.572.966**	**5.527.641**	**0,97**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	14.260.000	EUR	14.518.699	14.471.761	2,55
Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020	3.260.000	EUR	3.605.174	3.425.184	0,60
Finland Government Bond 3.5% 15/04/2021	2.800.000	EUR	3.118.353	3.055.556	0,54
Totale Finlandia			**21.242.226**	**20.952.501**	**3,69**
FRANCIA					
BPCE SA 2.75% 30/11/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.041.500	1.038.500	0,18
BPCE SFH SA 3.75% 13/09/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.311.700	3.309.600	0,58
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.125% 01/03/2021 EMTN	6.000.000	EUR	6.041.940	6.040.200	1,06
Cie de Financement Foncier SA 3.5% 05/11/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.206.760	3.202.200	0,56
Cie de Financement Foncier SA 4.875% 25/05/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.374.670	3.356.400	0,59
Dexia Credit Local SA 2% 22/01/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.338.590	7.315.700	1,29
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	11.460.000	EUR	11.593.430	11.532.427	2,03
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	10.560.000	EUR	10.675.180	10.664.016	1,88
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020	8.160.000	EUR	8.280.693	8.222.750	1,45
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	9.050.000	EUR	9.155.349	9.138.781	1,61
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2021	5.100.000	EUR	5.546.631	5.468.230	0,96
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	17.900.000	EUR	18.255.612	18.159.908	3,19
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	13.720.000	EUR	14.871.065	14.478.442	2,55
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	21.065.000	EUR	23.528.310	22.187.975	3,90
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	10.330.000	EUR	11.582.036	11.346.989	2,00
Totale Francia			**137.803.466**	**135.462.118**	**23,83**
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 09/04/2021	5.520.000	EUR	5.593.842	5.590.104	0,98
Bundesobligation 0% 17/04/2020	11.970.000	EUR	12.198.078	12.067.316	2,12
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	12.310.000	EUR	12.623.891	12.505.237	2,20

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	8.050.000	EUR	8.701.208	8.439.379	1,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	6.050.000	EUR	6.525.349	6.509.558	1,14
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	8.670.000	EUR	9.584.117	9.147.023	1,61
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021	8.000.000	EUR	8.880.400	8.774.400	1,54
Bundesschatzanweisungen 0% 12/06/2020	7.990.000	EUR	8.095.544	8.066.704	1,42
Bundesschatzanweisungen 0% 13/03/2020	6.400.000	EUR	6.476.996	6.438.400	1,13
Erste Abwicklungsanstalt 0% 25/02/2021 EMTN	4.100.000	EUR	4.124.190	4.126.486	0,73
FMS Wertmanagement 3% 08/09/2021 EMTN	2.600.000	EUR	2.838.160	2.832.700	0,50
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.625% 15/01/2021	9.000.000	EUR	9.393.930	9.376.200	1,65
Landesbank Hessen-Thueringen Girozentrale 0% 12/01/2022	2.800.000	EUR	2.806.692	2.807.000	0,49
SAP SE 0.25% 10/03/2022	1.700.000	EUR	1.697.093	1.701.530	0,30
Totale Germania			**99.539.490**	**98.382.037**	**17,29**
IRLANDA					
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	14.730.000	EUR	16.124.475	15.676.550	2,76
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	3.150.000	EUR	3.659.816	3.460.905	0,61
Totale Irlanda			**19.784.291**	**19.137.455**	**3,37**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	7.850.000	EUR	7.677.132	7.654.535	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	8.000.000	EUR	8.042.308	8.175.816	1,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	8.430.000	EUR	8.472.822	8.303.550	1,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	8.150.000	EUR	7.959.264	8.012.265	1,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.470.000	EUR	8.620.423	8.421.721	1,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 26/11/2022	6.400.000	EUR	6.479.847	6.489.267	1,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	2.100.000	EUR	2.134.875	2.138.634	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	14.000.000	EUR	14.263.200	14.403.200	2,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	10.460.000	EUR	11.511.446	11.143.352	1,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	7.800.000	EUR	8.641.985	8.326.656	1,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	13.950.000	EUR	14.956.716	14.936.126	2,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	13.400.000	EUR	14.932.576	14.179.210	2,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	12.820.000	EUR	14.175.591	13.384.080	2,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	12.320.000	EUR	13.806.750	12.871.074	2,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	14.300.000	EUR	15.387.528	15.554.110	2,74
Totale Italia			**157.062.463**	**153.993.596**	**27,07**
GIAPPONE					
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 1.125% 21/11/2022	850.000	EUR	846.702	854.504	0,15
Totale Giappone			**846.702**	**854.504**	**0,15**
LUSSEMBURGO					
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.871	1.004.200	0,18
Totale Lussemburgo			**1.005.871**	**1.004.200**	**0,18**
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021	3.050.000	EUR	3.385.192	3.347.985	0,59

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Volkswagen International Finance NV 1.234% 16/11/2024	2.300.000	EUR	2.300.000	2.297.240	0,40
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	1.000.000	EUR	948.470	942.599	0,17
Totale Paesi Bassi			**6.633.662**	**6.587.824**	**1,16**
NUOVA ZELANDA					
Westpac Securities NZ Ltd/London 0.5% 29/09/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.046.988	5.045.000	0,89
Totale Nuova Zelanda			**5.046.988**	**5.045.000**	**0,89**
PORTOGALLO					
Banco Comercial Portugues SA 0.75% 31/05/2022	4.000.000	EUR	4.047.345	4.043.600	0,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	6.800.000	EUR	7.341.423	7.308.912	1,29
Totale Portogallo			**11.388.768**	**11.352.512**	**2,00**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	7.840.000	EUR	7.851.422	7.878.416	1,39
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	14.770.000	EUR	15.220.833	15.117.243	2,66
Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020	12.450.000	EUR	12.961.080	12.692.651	2,23
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	12.210.000	EUR	13.690.626	12.923.675	2,27
Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020	9.600.000	EUR	11.008.575	10.495.392	1,85
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	11.860.000	EUR	13.816.582	13.427.892	2,36
Spain Government Inflation Linked Bond 0.15% 30/11/2023	4.200.000	EUR	4.462.482	4.428.168	0,78
Spain Government Inflation Linked Bond 0.3% 30/11/2021	5.200.000	EUR	5.586.460	5.608.808	0,99
Totale Spagna			**84.598.060**	**82.572.245**	**14,53**
SVEZIA					
Skandinaviska Enskilda Banken AB 4.125% 07/04/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.303.090	3.286.500	0,58
Totale Svezia			**3.303.090**	**3.286.500**	**0,58**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**556.964.282**	**547.287.273**	**96,26**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**556.964.282**	**547.287.273**	**96,26**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**21.256.466**	**3,74**
TOTALE ATTIVO NETTO				**568.543.739**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	547.287.273	95,47
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	18.415.002	3,21
ALTRE ATTIVITÀ	7.586.352	1,32
TOTALE	**573.288.627**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	84,51
Banche e istituti finanziari	10,55
Holding e società finanziarie	0,75
Software Internet	0,30
Farmaceutici e cosmetici	0,15
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**96,26**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**3,74**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	6.600.000	AUD	4.112.111	4.047.662	2,09
National Australia Bank Ltd 0.875% 20/01/2022 EMTN	400.000	EUR	407.172	405.240	0,21
Suncorp-Metway Ltd 2.375% 09/11/2020 EMTN	400.000	USD	338.149	342.682	0,18
Transurban Finance Co Pty Ltd 2.5% 08/10/2020 EMTN	500.000	EUR	521.690	517.150	0,27
Westpac Banking Corp 3.65% 15/05/2023	400.000	USD	346.066	350.518	0,18
Totale Australia			**5.725.188**	**5.663.252**	**2,93**
AUSTRIA					
Raiffeisen Bank International AG 0.25% 05/07/2021 EMTN	400.000	EUR	399.656	398.000	0,21
Totale Austria			**399.656**	**398.000**	**0,21**
CANADA					
Province of Ontario Canada 2.55% 12/02/2021	1.100.000	USD	937.466	957.114	0,49
Province of Quebec Canada 3.5% 29/07/2020	1.100.000	USD	958.584	973.314	0,50
Totale Canada			**1.896.050**	**1.930.428**	**0,99**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd 2.8% 06/06/2023	400.000	USD	332.734	336.980	0,17
Baidu Inc 2.875% 06/07/2022	1.100.000	USD	915.292	933.430	0,48
Totale Isole Cayman			**1.248.026**	**1.270.410**	**0,65**
DANIMARCA					
Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2020	4.300.000	DKK	588.900	584.414	0,30
Totale Danimarca			**588.900**	**584.414**	**0,30**
FRANCIA					
BNP Paribas SA 3.25% 03/03/2023	400.000	USD	339.367	345.201	0,18
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 1.875% 13/01/2020	2.200.000	USD	1.880.819	1.907.590	0,98
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	4.200.000	EUR	4.262.958	4.260.480	2,19
Totale Francia			**6.483.144**	**6.513.271**	**3,35**
GERMANIA					
FMS Wertmanagement 1% 16/08/2019	1.100.000	USD	938.210	951.823	0,49
FMS Wertmanagement 1.75% 24/01/2020	2.200.000	USD	1.878.001	1.905.474	0,98
Volkswagen Leasing GmbH 0.25% 16/02/2021 EMTN	400.000	EUR	399.772	396.720	0,20
Totale Germania			**3.215.983**	**3.254.017**	**1,67**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
UNGHERIA					
Hungary Government Bond 0.5% 21/04/2021	136.000.000	HUF	408.037	415.919	0,21
Totale Ungheria			**408.037**	**415.919**	**0,21**
ISLANDA					
Arion Banki HF 1.625% 01/12/2021 EMTN	900.000	EUR	920.367	909.000	0,47
Totale Islanda			**920.367**	**909.000**	**0,47**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	11.700.000	EUR	11.113.362	11.408.670	5,88
Totale Italia			**11.113.362**	**11.408.670**	**5,88**
GIAPPONE					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	1.386.000.000	JPY	10.655.120	11.015.681	5,67
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	884.000.000	JPY	6.767.870	7.043.378	3,63
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	2.335.000.000	JPY	17.938.113	18.533.567	9,55
Totale Giappone			**35.361.103**	**36.592.626**	**18,85**
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	1.100.000	USD	935.336	950.072	0,49
Totale Lussemburgo			**935.336**	**950.072**	**0,49**
MESSICO					
America Movil SAB de CV 5% 30/03/2020	400.000	USD	354.809	356.115	0,18
Mexican Bonos 5% 11/12/2019	300.000	MXN	1.343.199	1.293.962	0,67
Totale Messico			**1.698.008**	**1.650.077**	**0,85**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 2.65% 19/01/2021	400.000	USD	340.250	344.026	0,18
Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021	600.000	EUR	662.425	656.700	0,34
Vonovia Finance BV 3.625% 08/10/2021	300.000	EUR	330.540	324.840	0,17
Totale Paesi Bassi			**1.333.215**	**1.325.566**	**0,69**
NUOVA ZELANDA					
ASB Finance Ltd 0.5% 10/06/2022 EMTN	400.000	EUR	400.076	398.040	0,21
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	5.500.000	NZD	3.199.856	3.260.387	1,68
Totale Nuova Zelanda			**3.599.932**	**3.658.427**	**1,89**
NORVEGIA					
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	3.300.000	NOK	372.606	350.731	0,18
Totale Norvegia			**372.606**	**350.731**	**0,18**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	7.200.000	EUR	7.335.648	7.369.272	3,80
Totale Spagna			**7.335.648**	**7.369.272**	**3,80**
SVEZIA					
Svenska Handelsbanken AB 1.875% 07/09/2021	500.000	USD	414.465	419.083	0,22
Sweden Government Bond 5% 01/12/2020	3.800.000	SEK	445.996	408.310	0,21
Totale Svezia			**860.461**	**827.393**	**0,43**
REGNO UNITO					
ANZ New Zealand Int'l Ltd 0.625% 01/06/2021 EMTN	400.000	EUR	405.304	402.880	0,21
HSBC Holdings Plc 3.4% 08/03/2021	400.000	USD	344.654	347.580	0,18
Lloyds Banking Group Plc 0.75% 09/11/2021 EMTN	400.000	EUR	405.208	397.680	0,20
Nationwide Building Society 6.75% 22/07/2020 EMTN	500.000	EUR	557.460	543.150	0,28
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	6.000.000	GBP	6.942.303	6.785.698	3,50
Totale Regno Unito			**8.654.929**	**8.476.988**	**4,37**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 3.2% 01/03/2022	400.000	USD	340.517	344.673	0,18
Bank of America Corp 2.503% 21/10/2022	400.000	USD	331.489	334.906	0,17
Cardinal Health Inc 2.616% 15/06/2022	700.000	USD	579.572	589.324	0,30
Cigna Holding Co 4% 15/02/2022	400.000	USD	349.236	352.761	0,18
Citigroup Inc 3.375% 01/03/2023	400.000	USD	340.189	343.592	0,18
CVS Health Corp 3.7% 09/03/2023	400.000	USD	343.846	345.932	0,18
Deutsche Bank AG/New York NY 3.15% 22/01/2021	1.100.000	USD	931.195	928.908	0,48
Ford Motor Credit Co LLC 3.096% 04/05/2023	1.100.000	USD	892.458	869.976	0,45
Goldman Sachs Group Inc/The 3.2% 23/02/2023	400.000	USD	338.090	337.729	0,17
JPMorgan Chase & Co 3.2% 25/01/2023	400.000	USD	340.759	342.227	0,18
Microsoft Corp 2.125% 06/12/2021	300.000	EUR	319.395	316.980	0,16
Simon Property Group LP 2.375% 02/10/2020	900.000	EUR	937.683	930.240	0,48
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019	5.000.000	USD	4.343.805	4.328.567	2,23
United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019	23.000.000	USD	19.636.185	19.963.706	10,28
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/01/2019	13.000.000	USD	11.189.196	11.355.459	5,85
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/03/2019	5.000.000	USD	4.327.252	4.356.990	2,23
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	20.000.000	USD	16.736.484	17.082.350	8,80
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	15.000.000	USD	12.676.593	12.892.562	6,64
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	5.000.000	USD	4.335.747	4.364.861	2,25
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019	7.000.000	USD	6.324.257	6.060.606	3,12
Wells Fargo Bank NA 2.6% 15/01/2021	400.000	USD	340.738	344.535	0,18
Totale Stati Uniti d'America			**85.954.686**	**86.786.884**	**44,69**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**178.104.637**	**180.335.417**	**92,90**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**178.104.637**	**180.335.417**	**92,90**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/03/2021	4.600.000	CAD	2.925.931	2.881.097	1,48
Totale Canada			**2.925.931**	**2.881.097**	**1,48**
PAESI BASSI					
LyondellBasell Industries NV 6% 15/11/2021	400.000	USD	367.142	369.010	0,19
Totale Paesi Bassi			**367.142**	**369.010**	**0,19**
STATI UNITI D'AMERICA					
Daimler Finance North America LLC 2.3% 12/02/2021	400.000	USD	337.370	340.779	0,18
PNC Bank NA 2.45% 28/07/2022	500.000	USD	416.672	422.227	0,22
Totale Stati Uniti d'America			**754.042**	**763.006**	**0,40**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**4.047.115**	**4.013.113**	**2,07**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**4.047.115**	**4.013.113**	**2,07**
TOTALE INVESTIMENTI			**182.151.752**	**184.348.530**	**94,97**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**9.760.839**	**5,03**
TOTALE ATTIVO NETTO				**194.109.369**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	180.335.417	92,59
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.013.113	2,06
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	8.713.159	4,47
ALTRE ATTIVITÀ	1.707.596	0,88
TOTALE	**194.769.285**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	86,22
Banche e istituti finanziari	4,10
Holding e società finanziarie	1,22
Società immobiliari	0,65
Software Internet	0,64
Organismi sovranazionali	0,49
Farmaceutici e cosmetici	0,48
Divulgazione dell'informazione	0,36
Trasporti	0,27
Prodotti chimici	0,19
Industria automobilistica	0,18
Altri servizi	0,17
TOTALE INVESTIMENTI	**94,97**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**5,03**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	470.000	EUR	469.455	473.440	0,11
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027	660.000	EUR	654.124	665.339	0,16
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	430.000	EUR	427.106	439.654	0,10
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026	870.000	EUR	901.431	898.971	0,21
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	820.000	EUR	878.036	878.286	0,21
Republic of Austria Government Bond 1.5% 02/11/2086	200.000	EUR	177.621	188.602	0,04
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	380.000	EUR	408.020	394.588	0,09
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	976.197	0,23
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	670.000	EUR	706.118	732.076	0,17
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117	320.000	EUR	335.609	371.606	0,09
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	590.000	EUR	693.425	711.375	0,17
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044	530.000	EUR	663.167	753.231	0,18
Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022	850.000	EUR	882.705	973.650	0,23
Republic of Austria Government Bond 3.5% 15/09/2021	1.050.000	EUR	989.432	1.164.450	0,28
Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022	825.000	EUR	993.170	935.212	0,22
Republic of Austria Government Bond 3.8% 26/01/2062	275.000	EUR	295.495	481.674	0,11
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	1.255.000	EUR	1.342.236	1.340.415	0,32
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	935.000	EUR	1.075.954	1.419.592	0,34
Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026	615.000	EUR	813.860	820.053	0,19
Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027	705.000	EUR	942.404	1.054.201	0,25
Totale Austria			**14.606.962**	**15.672.612**	**3,70**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027	5.703.551	EUR	5.740.893	5.777.070	1,36
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	14.360.035	EUR	14.299.340	14.391.196	3,40
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	3.938.687	EUR	4.090.311	4.085.482	0,96
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	2.523.723	EUR	2.522.035	2.500.807	0,59
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	450.000	EUR	470.420	478.872	0,11
Totale Belgio			**27.122.999**	**27.233.427**	**6,42**
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	3.100.000	EUR	3.127.435	3.130.535	0,74
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2023	1.590.000	EUR	1.588.780	1.598.968	0,38
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	600.000	EUR	593.880	598.752	0,14
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	1.780.000	EUR	1.801.559	1.797.462	0,42
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	1.950.000	EUR	1.953.943	1.971.450	0,47
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	500.000	EUR	508.427	507.259	0,12
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.340.444	0,55
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	2.570.000	EUR	2.509.126	2.617.545	0,62
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	2.160.000	EUR	2.198.383	2.182.464	0,52
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019	1.095.000	EUR	1.115.645	1.105.118	0,26

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	2.820.000	EUR	2.825.222	2.845.013	0,67
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	7.912.103	EUR	7.865.308	7.948.499	1,88
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.480.000	EUR	2.541.803	2.577.712	0,61
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.255.694	0,53
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	590.000	EUR	596.796	600.160	0,14
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	7.550.711	EUR	7.470.626	7.545.576	1,78
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	3.300.000	EUR	3.522.173	3.513.114	0,83
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.835.000	EUR	2.880.684	3.071.921	0,73
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	2.690.000	EUR	2.977.685	2.948.186	0,70
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	5.919.670	EUR	6.340.755	6.422.961	1,52
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	3.051.019	0,72
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022	2.750.000	EUR	2.970.744	3.011.223	0,71
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	3.010.000	EUR	3.552.812	3.549.994	0,84
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	3.300.000	EUR	3.520.337	3.482.424	0,82
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.670.000	EUR	3.002.442	3.181.652	0,75
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.000.000	EUR	3.240.116	3.332.850	0,79
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	1.810.000	EUR	2.273.380	2.486.053	0,59
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021	3.230.000	EUR	3.515.683	3.563.304	0,84
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	2.790.000	EUR	3.126.495	2.938.735	0,69
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	3.134.855	0,74
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	2.020.000	EUR	2.238.342	2.218.869	0,52
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.155.000	EUR	3.724.461	3.816.036	0,90
French Republic Government Bond OAT 4.5% 25/04/2041	2.425.000	EUR	3.357.133	3.876.896	0,92
Totale Francia			**97.228.708**	**99.222.743**	**23,44**
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 08/04/2022	1.460.000	EUR	1.486.845	1.484.747	0,35
Bundesobligation 0% 08/10/2021	1.560.000	EUR	1.602.453	1.583.010	0,37
Bundesobligation 0% 09/04/2021	1.600.000	EUR	1.636.649	1.620.320	0,38
Bundesobligation 0% 13/10/2023	580.000	EUR	582.975	588.531	0,14
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	1.800.000	EUR	1.840.139	1.828.548	0,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	880.000	EUR	857.792	877.712	0,21
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027	1.850.000	EUR	1.826.895	1.879.415	0,44
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/08/2028	15.171.172	EUR	14.890.330	15.182.854	3,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	1.175.000	EUR	1.189.962	1.217.770	0,29
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	1.850.000	EUR	1.933.038	1.922.520	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.100.000	EUR	1.105.594	1.132.054	0,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027	1.845.000	EUR	1.860.682	1.907.859	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	8.518.304	EUR	8.988.660	9.094.141	2,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	1.850.000	EUR	1.970.857	1.982.275	0,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	4.207.098	EUR	4.367.648	4.597.096	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022	1.680.000	EUR	1.693.258	1.802.976	0,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	1.500.000	EUR	1.526.284	1.619.310	0,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2023	1.635.000	EUR	1.640.937	1.768.661	0,42
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2024	1.560.000	EUR	1.635.516	1.707.139	0,40
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 04/07/2022	1.350.000	EUR	1.409.340	1.457.190	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 15/02/2024	1.475.000	EUR	1.504.374	1.629.565	0,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 04/01/2022	1.245.000	EUR	1.328.847	1.339.309	0,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 15/08/2023	1.300.000	EUR	1.454.548	1.441.310	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	1.415.000	EUR	1.485.706	1.483.444	0,35

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	1.110.000	EUR	1.222.664	1.194.316	0,28
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/01/2021	1.580.000	EUR	1.762.662	1.681.594	0,40
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	5.121.404	EUR	6.471.969	7.102.619	1,68
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	1.985.000	EUR	2.136.839	2.094.215	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020	1.735.000	EUR	1.880.048	1.804.174	0,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021	1.725.000	EUR	2.000.886	1.891.980	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.730.000	EUR	1.953.772	2.724.958	0,64
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2034	1.451.633	EUR	1.877.817	2.365.145	0,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.5% 04/01/2031	1.320.000	EUR	1.835.052	2.121.266	0,50
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	745.001	EUR	1.158.055	1.152.039	0,27
Bundesschatzanweisungen 0% 13/03/2020	800.000	EUR	807.970	804.799	0,19
Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019	400.000	EUR	405.200	402.087	0,10
Totale Germania			**83.332.263**	**86.486.948**	**20,42**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	4.743.000	EUR	4.598.416	4.621.579	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	5.954.000	EUR	5.900.757	5.948.046	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	1.325.000	EUR	1.325.153	1.302.608	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	1.330.000	EUR	1.333.834	1.322.419	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	3.593.000	EUR	3.342.340	3.401.134	0,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	1.200.000	EUR	1.228.554	1.206.875	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	3.234.000	EUR	3.209.416	3.199.720	0,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	5.244.000	EUR	4.754.741	4.773.089	1,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	2.755.000	EUR	2.795.122	2.760.786	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	6.141.000	EUR	5.664.940	5.856.058	1,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.712.000	EUR	3.718.735	3.681.933	0,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	6.766.000	EUR	6.347.431	6.527.837	1,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	1.730.000	EUR	1.649.932	1.498.128	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	1.400.000	EUR	1.336.340	1.340.136	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	2.795.652	0,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	7.414.000	EUR	6.570.591	6.922.674	1,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	1.792.000	EUR	1.685.379	1.698.816	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/09/2046	1.155.000	EUR	1.318.159	1.124.704	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	2.785.000	EUR	2.681.677	2.759.072	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	1.690.000	EUR	1.913.513	1.794.036	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	1.745.000	EUR	1.806.801	1.859.001	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	1.400.000	EUR	1.626.763	1.494.528	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	1.855.000	EUR	1.851.042	1.986.130	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.010.000	EUR	1.897.353	2.229.834	0,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	2.520.000	EUR	2.578.327	2.630.880	0,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	2.240.000	EUR	2.205.142	2.340.195	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	1.295.000	EUR	1.461.122	1.563.842	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	1.700.000	EUR	2.074.385	2.089.810	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	1.700.000	EUR	1.991.306	2.085.747	0,49
Totale Italia			**81.715.433**	**82.815.269**	**19,54**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 0.95% 14/02/2028 EMTN	9.329.000	EUR	9.418.652	9.520.245	2,25
European Stability Mechanism 0.1% 31/07/2023 EMTN	4.426.771	EUR	4.420.087	4.444.478	1,05
Totale Lussemburgo			**13.838.739**	**13.964.723**	**3,30**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	1.280.000	EUR	1.286.392	1.298.496	0,31
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	1.070.000	EUR	1.096.977	1.098.002	0,26
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027	950.000	EUR	966.223	987.136	0,23
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	620.796	0,15
Totale Paesi Bassi			**3.956.384**	**4.004.430**	**0,95**
SLOVACCHIA					
Slovakia Government Bond 1.625% 21/01/2031	3.626.363	EUR	3.750.747	3.797.165	0,90
Totale Slovacchia			**3.750.747**	**3.797.165**	**0,90**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	8.000.000	EUR	8.027.200	8.024.800	1,89
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	11.000.000	EUR	10.913.100	11.006.710	2,60
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.720.000	EUR	1.725.335	1.743.650	0,41
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	1.230.000	EUR	1.238.608	1.246.309	0,29
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	1.430.000	EUR	1.435.797	1.453.009	0,34
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	1.500.000	EUR	1.504.628	1.506.375	0,36
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	7.075.000	EUR	6.967.154	7.069.340	1,67
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	1.730.000	EUR	1.717.300	1.754.583	0,41
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	1.280.000	EUR	1.263.034	1.308.813	0,31
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	1.600.000	EUR	1.583.942	1.684.768	0,40
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.610.989	0,38
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	1.690.000	EUR	1.757.421	1.741.883	0,41
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	925.000	EUR	958.493	1.002.774	0,24
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	1.140.000	EUR	1.169.301	1.198.596	0,28
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	2.430.000	EUR	2.485.025	2.474.445	0,58
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	2.021.600	0,48
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	2.035.156	0,48
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	1.430.000	EUR	1.493.381	1.513.583	0,36
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	1.485.000	EUR	1.541.515	1.951.943	0,46
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	1.815.000	EUR	1.991.955	2.260.201	0,53
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	1.565.000	EUR	1.704.445	2.209.530	0,52
Spain Government Bond 4.8% 31/01/2024	1.415.000	EUR	1.499.892	1.720.711	0,41
Spain Government Bond 4.9% 30/07/2040	1.277.000	EUR	1.655.880	1.841.740	0,44
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	980.000	EUR	1.325.052	1.479.692	0,35
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.879.000	EUR	2.226.196	2.127.404	0,50
Totale Spagna			**61.658.114**	**63.988.604**	**15,10**
STATI UNITI D'AMERICA					
International Bank for Reconstruction & Development 0.5% 16/04/2030	2.220.000	EUR	2.110.976	2.138.304	0,50
Totale Stati Uniti d'America			**2.110.976**	**2.138.304**	**0,50**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**389.321.325**	**399.324.225**	**94,27**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**389.321.325**	**399.324.225**	**94,27**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	275.000	EUR	287.991	294.475	0,07
Totale Francia			**287.991**	**294.475**	**0,07**
SPAGNA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	1.225.000	EUR	1.299.327	1.312.024	0,31
Totale Spagna			**1.299.327**	**1.312.024**	**0,31**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**1.587.318**	**1.606.499**	**0,38**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**1.587.318**	**1.606.499**	**0,38**
TOTALE INVESTIMENTI			**390.908.643**	**400.930.724**	**94,65**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**22.669.330**	**5,35**
TOTALE ATTIVO NETTO				**423.600.054**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	399.324.225	92,72
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.606.499	0,37
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	24.793.958	5,76
ALTRE ATTIVITÀ	4.948.202	1,15
TOTALE	**430.672.884**	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	90,85
Organismi sovranazionali	3,80
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**94,65**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**5,35**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
APT Pipelines Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	600.000	GBP	695.255	673.844	0,15
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	853.760	0,18
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027	17.183.000	AUD	10.893.095	10.918.481	2,36
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	6.900.000	AUD	4.544.920	4.521.231	0,98
Brambles Finance Ltd 2.375% 12/06/2024	1.200.000	EUR	1.293.612	1.272.840	0,27
CNOOC Finance 2015 Australia Pty Ltd 2.625% 05/05/2020	1.000.000	USD	854.935	864.839	0,19
Commonwealth Bank of Australia 2% 22/04/2027 EMTN	700.000	EUR	713.713	700.770	0,15
National Australia Bank Ltd 0.625% 30/08/2023 EMTN	400.000	EUR	399.484	397.120	0,09
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	800.000	EUR	839.152	826.560	0,18
Scentre Group Trust 1 2.25% 16/07/2024 EMTN	400.000	EUR	430.648	424.120	0,09
Totale Australia			**21.541.742**	**21.453.565**	**4,64**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	850.000	EUR	1.272.136	1.290.538	0,28
Totale Austria			**1.272.136**	**1.290.538**	**0,28**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2034	3.000.000	EUR	3.740.401	3.715.410	0,80
Totale Belgio			**3.740.401**	**3.715.410**	**0,80**
CANADA					
Canadian Government Bond 1% 01/06/2027	19.500.000	CAD	11.611.220	11.601.117	2,50
Goldcorp Inc 3.7% 15/03/2023	800.000	USD	683.983	691.626	0,15
Totale Canada			**12.295.203**	**12.292.743**	**2,65**
DANIMARCA					
Denmark Government Bond 1.75% 15/11/2025	8.000.000	DKK	1.199.701	1.201.292	0,26
Totale Danimarca			**1.199.701**	**1.201.292**	**0,26**
FRANCIA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.800.000	EUR	1.772.514	1.714.500	0,37
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 24/03/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.326.936	1.299.870	0,28
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.311.570	0,28
BNP Paribas SA 2.875% 01/10/2026 EMTN	600.000	EUR	633.696	617.220	0,13
BNP Paribas SA 3.8% 10/01/2024	800.000	USD	678.576	695.649	0,15
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.500.000	USD	2.200.900	2.184.617	0,47
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.215.620	0,26
Credit Agricole SA 2.625% 17/03/2027	1.300.000	EUR	1.348.620	1.320.020	0,29

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	1.200.000	EUR	1.207.536	1.210.644	0,26
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.800.000	EUR	1.937.556	1.953.036	0,42
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	1.100.000	EUR	1.624.590	1.625.492	0,35
Societe Generale SA 2.625% 27/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.353.300	1.321.450	0,29
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	800.000	USD	699.947	707.193	0,15
Unibail-Rodamco SE 2.125% / perpetual	500.000	EUR	493.900	472.150	0,10
Totale Francia			**17.902.623**	**17.649.031**	**3,80**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	2.200.000	EUR	2.946.988	3.051.070	0,66
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	500.000	EUR	822.055	840.650	0,18
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen 6% 26/05/2041 EMTN	1.300.000	EUR	1.483.222	1.451.580	0,31
SAP SE 1.625% 10/03/2031	800.000	EUR	789.256	803.440	0,17
Totale Germania			**6.041.521**	**6.146.740**	**1,32**
UNGHERIA					
Hungary Government International Bond 1.25% 22/10/2025	1.200.000	EUR	1.192.680	1.189.080	0,26
Totale Ungheria			**1.192.680**	**1.189.080**	**0,26**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 5.875% 15/01/2024 EMTN	1.450.000	USD	1.347.356	1.351.913	0,29
Indonesia Treasury Bond 6.125% 15/05/2028	31.516.000.000	IDR	1.660.371	1.659.531	0,36
Indonesia Treasury Bond 8.25% 15/05/2029	32.984.000.000	IDR	2.024.257	2.020.016	0,44
Indonesia Treasury Bond 9% 15/03/2029	17.599.000.000	IDR	1.055.867	1.112.834	0,24
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	1.030.000	USD	891.424	939.246	0,20
Perusahaan Listrik Negara PT 6.15% 21/05/2048 EMTN	700.000	USD	630.185	614.264	0,13
Perusahaan Listrik Negara PT 6.25% 25/01/2049	780.000	USD	674.052	690.673	0,15
Totale Indonesia			**8.283.512**	**8.388.477**	**1,81**
IRLANDA					
Deco 2014 Tulip DAC 1.2% 27/07/2024	1.000.000	EUR	695.995	693.681	0,15
Deco 2014 Tulip DAC 1.55% 27/07/2024	300.000	EUR	208.799	208.070	0,04
DECO 2015 - HARP DAC 1.65% 27/04/2027	3.000.000	EUR	1.118.460	1.109.955	0,24
European Residential Loan Securitisation 2017-NPL1 DAC 0.633% 24/07/2054	1.700.000	EUR	1.237.579	1.230.006	0,27
European Residential Loan Securitisation 2017-PL1 DAC 0.633% 24/11/2057	500.000	EUR	499.000	499.640	0,11
GE Capital International Funding Co Unlimited Co 4.418% 15/11/2035	500.000	USD	409.515	363.676	0,08
Johnson Controls International plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	692.580	0,15
Magellan Mortgages No3 Plc 0% 15/05/2058	4.500.000	EUR	917.692	901.606	0,19
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	1.300.000	EUR	1.311.336	1.285.960	0,28
Taurus 2016-1 DEU DAC 3.2% 17/11/2026	1.253.000	EUR	368.917	364.522	0,08
Totale Irlanda			**7.473.033**	**7.349.696**	**1,59**
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.800.000	EUR	1.887.300	1.870.740	0,40

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.600.000	USD	2.208.971	2.214.019	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	6.300.000	EUR	6.039.589	6.248.970	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027	3.580.000	EUR	3.341.561	3.442.528	0,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	2.600.000	EUR	3.062.178	3.189.966	0,69
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA 1% 23/07/2023 EMTN	400.000	EUR	397.280	399.720	0,09
Totale Italia			**16.936.879**	**17.365.943**	**3,75**
GIAPPONE					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2022	1.300.000.000	JPY	9.961.885	10.378.707	2,24
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/03/2027	2.112.000.000	JPY	16.118.147	16.995.728	3,67
Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024	700.000.000	JPY	5.513.586	5.749.647	1,24
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	990.000.000	JPY	6.557.154	7.079.463	1,53
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	823.000.000	JPY	7.411.376	7.861.210	1,70
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	1.215.000.000	JPY	8.784.278	9.287.657	2,01
Totale Giappone			**54.346.426**	**57.352.412**	**12,39**
KAZAKISTAN					
KazMunayGas National Co JSC 6.375% 24/10/2048	1.200.000	USD	1.106.486	1.061.210	0,23
Totale Kazakistan			**1.106.486**	**1.061.210**	**0,23**
LUSSEMBURGO					
Logicor Financing Sarl 1.5% 14/11/2022 EMTN	550.000	EUR	549.896	542.636	0,12
Totale Lussemburgo			**549.896**	**542.636**	**0,12**
MESSICO					
Mexican Bonos 7.5% 03/06/2027	1.070.000	MXN	4.819.175	4.415.819	0,95
Petroleos Mexicanos 4.875% 18/01/2024	1.300.000	USD	1.119.380	1.060.396	0,23
Totale Messico			**5.938.555**	**5.476.215**	**1,18**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 2.875% 30/06/2025 EMTN	900.000	EUR	936.450	924.840	0,20
Allianz Finance II BV 5.75% 08/07/2041 EMTN	1.400.000	EUR	1.584.352	1.551.340	0,33
Bharti Airtel International Netherlands BV 5.35% 20/05/2024	1.050.000	USD	898.668	891.736	0,19
Chapel 2007 BV 0.382% 17/07/2066	500.000	EUR	485.000	466.029	0,10
Cooperatieve Rabobank UA 2.5% 26/05/2026	1.300.000	EUR	1.358.188	1.345.370	0,29
Cooperatieve Rabobank UA 4.625% 01/12/2023	1.000.000	USD	878.794	884.079	0,19
EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN	2.700.000	EUR	2.687.553	2.665.170	0,58
E-MAC NL 2004-II BV 2.963% 25/01/2037	7.500.000	EUR	1.271.503	1.270.600	0,27
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	1.600.000	EUR	1.747.200	1.679.680	0,36
Telefonica Europe BV 8.25% 15/09/2030	800.000	USD	895.414	884.075	0,19
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	400.000	EUR	396.144	378.280	0,08
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	400.000	EUR	415.952	394.200	0,09
Vonovia Finance BV 3.625% 08/10/2021	600.000	EUR	661.080	649.680	0,14
Totale Paesi Bassi			**14.216.298**	**13.985.079**	**3,01**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	7.525.000	NZD	4.972.306	5.153.799	1,11
Totale Nuova Zelanda			**4.972.306**	**5.153.799**	**1,11**
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 2.875% 11/03/2029 EMTN	1.290.000	EUR	1.272.611	1.249.752	0,27
Totale Romania			**1.272.611**	**1.249.752**	**0,27**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd 1.5% 11/04/2028 EMTN	400.000	EUR	399.800	394.920	0,09
Totale Singapore			**399.800**	**394.920**	**0,09**
COREA DEL SUD					
Korea Housing Finance Corp 0.75% 30/10/2023	450.000	EUR	449.672	453.123	0,10
Totale Corea del Sud			**449.672**	**453.123**	**0,10**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 3.5% 11/04/2024	1.000.000	EUR	1.014.470	1.006.000	0,22
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	800.000	EUR	823.728	803.360	0,17
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	600.000	USD	521.627	518.116	0,11
IE2 Holdco SAU 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.034.800	0,22
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.45% 28/10/2024 EMTN	900.000	EUR	881.892	864.720	0,19
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	2.700.000	EUR	2.762.984	2.782.890	0,60
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	900.000	EUR	913.482	916.461	0,20
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	1.200.000	EUR	1.577.100	1.577.328	0,34
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	8.000.000	EUR	9.502.960	9.523.280	2,06
Totale Spagna			**19.056.813**	**19.026.955**	**4,11**
SVEZIA					
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	6.000.000	SEK	618.616	615.627	0,13
Totale Svezia			**618.616**	**615.627**	**0,13**
SVIZZERA					
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.302.374	0,28
Totale Svizzera			**1.313.011**	**1.302.374**	**0,28**
REGNO UNITO					
BP Capital Markets Plc 2.274% 03/07/2026 EMTN	800.000	GBP	903.396	881.952	0,19
British Telecommunications Plc 1.75% 10/03/2026 EMTN	700.000	EUR	711.690	692.370	0,15
Deutsche Bank AG/New York NY 2.7% 13/07/2020	1.900.000	USD	1.609.677	1.633.723	0,35
EMF-UK 2008-1 Plc 1.88% 13/03/2046	3.000.000	GBP	1.002.874	964.518	0,21
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 1.40638% 15/06/2044	300.000	GBP	294.225	277.109	0,06
HSBC Holdings Plc 3.95% 18/05/2024	1.000.000	USD	860.153	867.734	0,19
HSBC Holdings Plc 4.25% 14/03/2024	1.600.000	USD	1.378.211	1.374.367	0,30

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Lloyds Banking Group Plc 1.75% 07/09/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.261.065	1.206.660	0,26
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.273.541	0,27
Mansard Mortgages 2006-1 Plc 1.16288% 15/10/2048	940.000	GBP	663.875	635.246	0,14
Nationwide Building Society 3.766% 08/03/2024	2.600.000	USD	2.197.293	2.183.459	0,47
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	700.000	GBP	863.875	817.756	0,18
Paragon Mortgages No 25 Plc 1.8365% 15/05/2050	800.000	GBP	886.176	853.582	0,18
Rochester Financing No 2 Plc 2.656% 18/06/2045	1.000.000	GBP	1.125.954	1.107.916	0,24
Rochester Financing No 2 Plc 3.656% 18/06/2045	1.100.000	GBP	1.263.656	1.220.383	0,26
Standard Chartered Plc 4% 21/10/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.272.468	1.252.320	0,27
THRONES 2015-1 Plc 3.156% 18/03/2050	750.000	GBP	847.971	815.349	0,18
Towd Point Mortgage Funding 2016-Vantage1 Plc 2.88938% 20/02/2054	788.000	GBP	888.537	871.533	0,19
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	4.270.000	GBP	6.413.773	6.384.716	1,38
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	2.200.000	GBP	3.346.620	3.497.748	0,76
Uropa Securities Plc 1.3545% 10/10/2040	1.100.000	GBP	1.145.316	1.111.648	0,24
Vodafone Group Plc 2.2% 25/08/2026 EMTN	1.700.000	EUR	1.791.324	1.755.250	0,38
Warwick Finance Residential Mortgages No One Plc 2.70994% 21/09/2049	400.000	GBP	449.795	442.006	0,10
Warwick Finance Residential Mortgages No Two Plc 2.50994% 21/09/2049	1.000.000	GBP	1.140.960	1.108.209	0,24
Warwick Finance Residential Mortgages No Two Plc 2.90994% 21/09/2049	1.000.000	GBP	1.124.270	1.106.172	0,24
Totale Regno Unito			**34.743.608**	**34.335.267**	**7,43**
STATI UNITI D'AMERICA					
Amazon.com Inc 2.8% 22/08/2024	4.000.000	USD	3.344.001	3.390.476	0,73
American Express Credit Corp 0.625% 22/11/2021	700.000	EUR	710.150	705.600	0,15
Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc 4% 13/04/2028	1.375.000	USD	1.153.803	1.138.059	0,25
Apple Inc 3% 20/06/2027	1.100.000	USD	906.321	912.747	0,20
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	2.000.000	GBP	2.223.214	2.171.379	0,47
AT&T Inc 4.5% 09/03/2048	600.000	USD	453.296	449.681	0,10
Bank of America Corp 4.244% 24/04/2038	2.100.000	USD	1.775.718	1.730.376	0,37
Bank of America Corp 4.25% 22/10/2026	1.500.000	USD	1.283.506	1.263.492	0,27
Bank of New York Mellon Corp/The 3.65% 04/02/2024	800.000	USD	692.186	700.596	0,15
Bayer US Finance II LLC 3.875% 15/12/2023	1.000.000	USD	859.980	857.082	0,19
Bayer US Finance II LLC 4.375% 15/12/2028	1.400.000	USD	1.181.134	1.166.881	0,25
Burlington Northern Santa Fe LLC 4.55% 01/09/2044	500.000	USD	452.399	449.394	0,10
Capital One Bank USA NA 3.375% 15/02/2023	1.700.000	USD	1.433.941	1.449.412	0,31
Capital One NA 1.85% 13/09/2019	1.800.000	USD	1.542.201	1.557.497	0,34
Citigroup Inc 5.5% 13/09/2025	1.500.000	USD	1.382.666	1.365.079	0,29
Citigroup Inc 8.125% 15/07/2039	1.400.000	USD	1.754.946	1.680.331	0,36
Comcast Corp 4.15% 15/10/2028	2.550.000	USD	2.253.163	2.251.903	0,49
Constellation Brands Inc 4.4% 15/11/2025	900.000	USD	785.815	790.602	0,17
CVS Health Corp 3.7% 09/03/2023	2.100.000	USD	1.805.190	1.816.143	0,39
CVS Health Corp 4.3% 25/03/2028	500.000	USD	428.626	426.722	0,09
Dollar Tree Inc 3.7% 15/05/2023	800.000	USD	683.311	683.405	0,15
DowDuPont Inc 4.725% 15/11/2028	625.000	USD	563.119	563.705	0,12
Ecolab Inc 1% 15/01/2024	1.300.000	EUR	1.325.376	1.301.300	0,28
Express Scripts Holding Co 4.8% 15/07/2046	800.000	USD	678.112	669.427	0,14
Ford Motor Credit Co LLC 2.681% 09/01/2020	1.600.000	USD	1.371.551	1.376.466	0,30
Goldman Sachs Group Inc/The 2% 01/11/2028 EMTN	900.000	EUR	895.428	866.970	0,19
Goldman Sachs Group Inc/The 4.8% 08/07/2044	1.500.000	USD	1.332.612	1.240.719	0,27

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Goldman Sachs Group Inc/The 6.75% 01/10/2037	800.000	USD	832.400	787.162	0,17
JPMorgan Chase & Co 3.782% 01/02/2028	3.800.000	USD	3.206.824	3.217.430	0,69
McDonald's Corp 3.375% 26/05/2025	1.600.000	USD	1.350.879	1.360.976	0,29
Novartis Capital Corp 3.4% 06/05/2024	1.000.000	USD	869.525	873.322	0,19
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	900.000	EUR	908.307	891.810	0,19
salesforce.com Inc 3.25% 11/04/2023	1.300.000	USD	1.117.490	1.137.115	0,25
Starbucks Corp 3.8% 15/08/2025	975.000	USD	840.177	839.134	0,18
State Street Corp 3.1% 15/05/2023	800.000	USD	676.602	685.378	0,15
Stryker Corp 2.625% 30/11/2030	350.000	EUR	346.458	359.450	0,08
Synchrony Bank 3.65% 24/05/2021	1.500.000	USD	1.288.555	1.281.989	0,28
Union Pacific Corp 3.95% 10/09/2028	500.000	USD	434.581	435.218	0,09
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	30.000.000	USD	24.870.927	25.294.503	5,46
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	20.000.000	USD	16.902.125	17.190.083	3,71
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	7.000.000	USD	6.168.590	6.110.805	1,32
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	4.000.000	USD	3.295.289	3.362.806	0,73
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	1.600.000	USD	1.311.031	1.358.280	0,29
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/02/2027	8.700.000	USD	7.231.625	7.343.775	1,59
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	7.800.000	USD	5.896.842	6.177.686	1,33
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	550.000	USD	478.199	489.129	0,11
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039	8.000.000	USD	7.187.860	7.641.349	1,65
United Technologies Corp 4.125% 16/11/2028	1.350.000	USD	1.165.404	1.162.515	0,25
Verizon Communications Inc 4.272% 15/01/2036	1.600.000	USD	1.325.859	1.315.122	0,28
Visa Inc 3.15% 14/12/2025	1.600.000	USD	1.343.125	1.370.953	0,30
Walmart Inc 3.7% 26/06/2028	1.000.000	USD	865.146	882.435	0,19
Wells Fargo & Co 3% 23/10/2026	1.400.000	USD	1.125.173	1.129.317	0,24
Wells Fargo & Co 3.9% 01/05/2045	1.600.000	USD	1.291.963	1.276.810	0,28
Totale Stati Uniti d'America			**125.602.721**	**126.949.996**	**27,41**
ISOLE VERGINI					
Sinopec Group Overseas Development 2013 Ltd 2.625% 17/10/2020	1.000.000	EUR	1.050.880	1.041.800	0,22
Totale Isole Vergini			**1.050.880**	**1.041.800**	**0,22**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**363.517.130**	**366.983.680**	**79,24**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**363.517.130**	**366.983.680**	**79,24**

B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 4.625% 30/10/2020	1.200.000	USD	1.058.218	1.053.632	0,23
Deco 2014 Tulip DAC 0.98% 27/07/2024	6.656.000	EUR	1.633.983	1.629.262	0,35
Totale Irlanda			**2.692.201**	**2.682.894**	**0,58**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE					
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 5% 26/11/2028	2.550.000	USD	2.238.574	2.285.845	0,49
Totale Giappone			**2.238.574**	**2.285.845**	**0,49**
PAESI BASSI					
Deutsche Telekom International Finance BV 3.6% 19/01/2027	1.600.000	USD	1.310.822	1.314.170	0,28
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	2.900.000	USD	2.201.094	2.166.567	0,47
Eurosail-NL 2007-2 BV 1.182% 17/10/2040	800.000	EUR	243.443	240.123	0,05
ING Bank NV 5.8% 25/09/2023	1.000.000	USD	914.396	909.441	0,20
NXP BV / NXP Funding LLC 4.875% 01/03/2024	850.000	USD	748.846	748.077	0,16
Totale Paesi Bassi			**5.418.601**	**5.378.378**	**1,16**
PERÙ					
Peruvian Government International Bond 8.2% 12/08/2026	3.100.000	PEN	959.693	945.585	0,20
Totale Perù			**959.693**	**945.585**	**0,20**
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 3.574% 09/01/2023	1.800.000	USD	1.527.247	1.534.451	0,33
UBS Group Funding Switzerland AG 3.491% 23/05/2023	1.600.000	USD	1.360.128	1.388.780	0,30
Totale Svizzera			**2.887.375**	**2.923.231**	**0,63**
REGNO UNITO					
Lloyds Banking Group Plc 4.55% 16/08/2028	1.400.000	USD	1.193.044	1.169.783	0,25
Moorgate Funding Ltd 1.83025% 15/10/2050	1.000.000	GBP	1.117.831	1.099.889	0,24
RMAC Securities No 1 Plc 1.14044% 12/06/2044	1.500.000	GBP	972.297	934.878	0,20
Totale Regno Unito			**3.283.172**	**3.204.550**	**0,69**
STATI UNITI D'AMERICA					
Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc 3.65% 01/02/2026	1.300.000	USD	1.087.779	1.067.547	0,23
AT&T Inc 5.15% 15/02/2050	800.000	USD	657.003	645.919	0,14
BP Capital Markets America Inc 3.119% 04/05/2026	1.300.000	USD	1.074.009	1.075.460	0,23
Cigna Corp 3.75% 15/07/2023	1.600.000	USD	1.381.728	1.391.886	0,30
Five Corners Funding Trust 4.419% 15/11/2023	500.000	USD	444.615	449.642	0,10
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	1.400.000	USD	1.131.364	1.098.880	0,24
Keurig Dr Pepper Inc 4.057% 25/05/2023	1.300.000	USD	1.125.658	1.131.589	0,24
Keurig Dr Pepper Inc 4.597% 25/05/2028	1.300.000	USD	1.129.381	1.126.678	0,24
Liberty Mutual Group Inc 4.85% 01/08/2044	800.000	USD	693.806	677.133	0,15
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	2.000.943	1.973.742	0,43
UnitedHealth Group Inc 2.875% 15/03/2023	2.100.000	USD	1.774.192	1.800.441	0,39
Totale Stati Uniti d'America			**12.500.478**	**12.438.917**	**2,69**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**29.980.094**	**29.859.400**	**6,44**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**29.980.094**	**29.859.400**	**6,44**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.270.620	0,27
Totale Australia			**1.300.494**	**1.270.620**	**0,27**
IRLANDA					
Arrow CMBS 2018 DAC 1.1% 22/05/2030	1.000.000	EUR	1.000.000	994.455	0,21
Arrow CMBS 2018 DAC 2.05% 22/05/2030	1.000.000	EUR	1.000.000	992.637	0,21
Dilosk RMBS No. 2 DAC 1.704% 20/12/2057	1.100.000	EUR	1.096.645	1.089.360	0,24
European Residential Loan Securitisation 2018-1 DAC 0.633% 24/03/2061	1.200.000	EUR	1.065.397	1.062.974	0,23
Totale Irlanda			**4.162.042**	**4.139.426**	**0,89**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	3.468.000	NZD	2.052.523	2.138.818	0,46
Totale Nuova Zelanda			**2.052.523**	**2.138.818**	**0,46**
REGNO UNITO					
Newday Funding 2018-2 Plc 2.38025% 15/12/2026	1.150.000	GBP	1.296.601	1.270.275	0,27
Residential Mortgage Securities 31 Plc 2.92151% 20/09/2065	1.000.000	GBP	1.123.642	1.106.323	0,24
RMAC NO 2 Plc 1.8288% 12/06/2046	644.000	GBP	732.873	707.481	0,15
RMAC NO 2 Plc 2.3088% 12/06/2046	333.000	GBP	378.954	363.075	0,08
Totale Regno Unito			**3.532.070**	**3.447.154**	**0,74**
STATI UNITI D'AMERICA					
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 3.36625% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.151.502	0,25
BAMLL Commercial Mortgage Securities Trust 2014-FL1 4.125091% 15/12/2031	1.000.000	USD	867.196	857.934	0,19
BBCMS Trust 2014-BXO 6.20513% 15/08/2027	299.000	USD	262.776	261.177	0,06
CHT 2017-COSMO Mortgage Trust 4.70513% 15/11/2036	1.200.000	USD	1.057.916	1.025.828	0,22
Comm 2014-Ccre14 Mortgage Trust 4.644516% 10/02/2047	1.100.000	USD	891.406	894.135	0,19
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 10/08/2048	1.100.000	USD	822.452	813.585	0,18
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	2.381.755	2.455.879	0,53
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2048	2.157.409	USD	1.812.041	1.850.075	0,40
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	1.741.584	1.770.999	0,38
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	1.704.566	1.740.282	0,38
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	1.724.662	1.754.706	0,38
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	1.695.813	1.730.610	0,37
Fannie Mae Pool 4.5% 01/09/2048	2.000.000	USD	1.775.363	1.803.557	0,39
Fannie Mae Pool 4.5% 01/09/2048	2.000.000	USD	1.748.133	1.762.389	0,38
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	1.534.530	1.535.419	0,33
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	2.000.000	USD	1.757.802	1.784.400	0,39
Finance of America Structured Securities Trust 2018-HB1 4.3915% 25/09/2028	821.000	USD	710.483	717.105	0,16

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	2.415.588	2.478.420	0,54
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	2.476.778	2.536.905	0,55
Invitation Homes 2017-SFR2 Trust 4.25513% 17/12/2036	1.167.000	USD	1.033.085	1.018.969	0,22
Invitation Homes 2018-SFR2 Trust 3.90513% 17/06/2037	1.100.000	USD	954.841	945.758	0,20
Invitation Homes 2018-SFR3 Trust 4.10513% 17/07/2037	1.500.000	USD	1.315.260	1.305.240	0,28
Invitation Homes 2018-SFR4 Trust 4.10513% 17/01/2038	1.750.000	USD	1.539.070	1.518.220	0,33
Nationstar HECM Loan Trust 2018-3 4.3533% 25/11/2028	1.600.000	USD	1.402.094	1.399.274	0,30
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 4.20625% 25/02/2044	1.250.000	USD	1.075.388	1.070.120	0,23
RCO 2018-VFS1 Trust 4.27% 26/12/2053	1.400.000	USD	1.224.624	1.222.161	0,26
RMF Buyout Issuance Trust 2018-1 4.4475% 25/11/2028	1.500.000	USD	1.314.462	1.313.184	0,28
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 2.75% 25/07/2056	2.000.000	USD	1.521.485	1.521.783	0,33
Stanwich Mortgage Loan Trust Series 2018-NPB2 4.5% 18/10/2023	1.200.000	USD	1.005.314	1.002.114	0,22
Veros Automobile Receivables Trust 2018-1 4.65% 15/02/2024	1.200.000	USD	1.052.757	1.059.716	0,23
VOLT LXXII LLC 4.2129% 26/10/2048	1.000.000	USD	842.572	845.506	0,18
WFCG Commercial Mortgage Trust 2015-BXRP 5.02613% 15/11/2029	700.000	USD	492.256	488.229	0,11
Totale Stati Uniti d'America			**43.311.067**	**43.635.181**	**9,44**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**54.358.196**	**54.631.199**	**11,80**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**54.358.196**	**54.631.199**	**11,80**
TOTALE INVESTIMENTI			**447.855.420**	**451.474.279**	**97,48**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**11.678.349**	**2,52**
TOTALE ATTIVO NETTO				**463.152.628**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	366.983.680	78,98
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	29.859.400	6,43
ALTRI VALORI MOBILIARI	54.631.199	11,76
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.828.074	1,68
ALTRE ATTIVITÀ	5.344.430	1,15
TOTALE	**464.646.783**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	50,56
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	14,34
Banche e istituzioni finanziarie	11,31
Holding e società finanziarie	5,97
Assicurazioni	2,48
Divulgazione dell'informazione	1,71
Trasporti	1,34
Vendite al dettaglio	1,07
Farmaceutici e cosmetici	1,05
Varie	0,93
Petrolio	0,84
Tabacco e liquori	0,65
Società immobiliari	0,62
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,53
Arte grafica, pubblicazioni	0,49
Alimentari e distillerie	0,48
Tempo libero	0,47
Software Internet	0,42
Servizi pubblici	0,37
Altri servizi	0,30
Prodotti chimici	0,28
Tecnologia aerospaziale	0,25
Miniere, industria pesante	0,24
Attrezzature da ufficio, computer	0,20
Semiconduttori elettronici	0,16
Beni di consumo	0,15
Metalli preziosi	0,15
Agricoltura e pesca	0,12
TOTALE INVESTIMENTI	**97,48**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**2,52**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
AMP Ltd	381.323	AUD	801.006	574.908	0,06
Aurizon Holdings Ltd	339.886	AUD	924.564	891.010	0,09
BHP Group Ltd	47.879	AUD	953.361	1.000.286	0,10
BlueScope Steel Ltd	25.462	AUD	260.965	177.056	0,02
Brambles Ltd	40.755	AUD	277.586	256.564	0,03
Caltex Australia Ltd	124.473	AUD	2.533.315	1.981.578	0,20
Coles Group Ltd	18.920	AUD	-	139.715	0,01
Commonwealth Bank of Australia	43.632	AUD	1.541.834	1.930.785	0,19
Crown Ltd	40.279	AUD	331.192	298.432	0,03
Goodman Group	310.874	AUD	1.804.343	2.098.604	0,21
IOOF Holdings Ltd	127.556	AUD	735.270	405.818	0,04
Karoon Energy Ltd	295.905	AUD	220.164	152.047	0,02
Origin Energy Ltd	53.787	AUD	276.360	214.482	0,02
REA Group Ltd	3.430	AUD	184.250	154.506	0,02
Santos Ltd	61.606	AUD	270.905	207.372	0,02
Scentre Group	111.815	AUD	280.452	277.297	0,03
Treasury Wine Estates Ltd	79.103	AUD	861.509	718.974	0,07
Wesfarmers Ltd	18.920	AUD	431.281	378.743	0,04
Woodside Petroleum Ltd	9.466	AUD	206.492	182.618	0,02
Totale Australia			**12.894.849**	**12.040.795**	**1,22**
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	5.012	EUR	196.683	179.630	0,02
Totale Austria			**196.683**	**179.630**	**0,02**
BELGIO					
Ageas	57.428	EUR	2.446.038	2.230.503	0,22
Euronav NV	123.311	EUR	902.978	764.528	0,08
Euronav NV	53.300	USD	387.676	326.293	0,03
UCB SA	24.795	EUR	1.643.386	1.772.347	0,18
Totale Belgio			**5.380.078**	**5.093.671**	**0,51**
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	34.025	USD	675.943	785.272	0,08
Athene Holding Ltd	46.400	USD	1.891.386	1.614.231	0,16
Genpact Ltd	51.201	USD	1.345.484	1.196.906	0,12
IHS Markit Ltd	35.533	USD	1.609.027	1.470.481	0,15
Kosmos Energy Ltd	142.162	USD	924.853	494.822	0,05
Li & Fung Ltd	974.000	HKD	327.638	128.367	0,01
Marvell Technology Group Ltd	73.228	USD	1.188.861	1.002.246	0,10

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Triton International Ltd/Bermuda	27.293	USD	838.420	724.185	0,07
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	333.000	HKD	792.762	898.199	0,09
Totale Bermuda			**9.594.374**	**8.314.709**	**0,83**
CANADA					
Alimentation Couche-Tard Inc	8.625	CAD	383.364	375.350	0,04
Aurora Cannabis Inc	37.511	CAD	188.129	171.304	0,02
Bank of Nova Scotia	27.400	CAD	1.091.596	1.209.113	0,12
Bausch Health Cos Inc	15.660	CAD	323.691	257.335	0,03
Canadian National Railway Co	12.613	CAD	951.224	813.526	0,08
Canadian Natural Resources Ltd	32.032	USD	979.613	672.884	0,07
CGI Group Inc	38.448	CAD	1.960.732	2.021.913	0,20
Constellation Software Inc	2.900	CAD	1.817.057	1.607.088	0,16
Encana Corp	214.675	CAD	1.572.529	1.093.276	0,11
Fairfax Financial Holdings Ltd	600	CAD	221.001	227.170	0,02
Finning International Inc	31.235	CAD	648.144	460.784	0,05
First Quantum Minerals Ltd	56.900	CAD	698.287	393.057	0,04
Husky Energy Inc	51.659	CAD	706.294	463.876	0,05
Intact Financial Corp	71.172	CAD	4.656.010	4.491.921	0,45
Magna International Inc	47.441	CAD	2.346.551	1.891.136	0,19
Magna International Inc	12.200	USD	610.461	485.781	0,05
Manulife Financial Corp	41.359	CAD	620.918	506.942	0,05
Methanex Corp	34.522	CAD	2.020.265	1.446.560	0,15
Royal Bank of Canada	46.800	CAD	2.499.801	2.794.624	0,28
Shopify Inc	2.326	CAD	311.429	271.554	0,03
Suncor Energy Inc	9.824	CAD	348.033	238.434	0,02
Toronto-Dominion Bank	7.040	CAD	341.058	305.380	0,03
TransCanada Corp	96.280	CAD	3.449.390	3.019.145	0,30
West Fraser Timber Co Ltd	10.827	CAD	604.796	472.082	0,05
Totale Canada			**29.350.373**	**25.690.235**	**2,59**
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	1.303	USD	210.428	158.498	0,02
AMVIG Holdings Ltd	2.670.000	HKD	585.746	533.796	0,05
BeiGene Ltd	1.400	USD	210.984	167.640	0,02
Sunny Optical Technology Group Co Ltd	23.024	HKD	345.605	176.921	0,02
Tencent Holdings Ltd	6.907	HKD	279.522	239.146	0,02
Totale Isole Cayman			**1.632.285**	**1.276.001**	**0,13**
CINA					
China Construction Bank Corp	1.334.000	HKD	1.038.237	947.598	0,10
China Longyuan Power Group Corp Ltd	3.907.000	HKD	2.882.378	2.352.032	0,24
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	77.114	HKD	618.686	589.546	0,06
WuXi AppTec Co Ltd	197.300	HKD	1.516.401	1.476.431	0,15
Totale Cina			**6.055.702**	**5.365.607**	**0,55**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	1.350	DKK	1.641.513	1.479.545	0,15
Danske Bank A/S	11.078	DKK	276.340	191.224	0,02
Genmab A/S	1.909	DKK	256.127	272.900	0,03
H Lundbeck A/S	14.265	DKK	692.652	545.199	0,05
Novo Nordisk A/S	168.611	DKK	6.128.154	6.726.441	0,68
Pandora A/S	10.156	DKK	558.016	360.819	0,04
Zealand Pharma A/S	8.700	USD	112.542	94.346	0,01
Totale Danimarca			**9.665.344**	**9.670.474**	**0,98**
FINLANDIA					
Fortum OYJ	7.853	EUR	150.441	149.992	0,02
Neste Oyj	45.135	EUR	2.969.459	3.040.294	0,31
Nordea Bank Abp	169.369	SEK	1.423.345	1.229.792	0,12
Sampo Oyj	19.733	EUR	669.136	757.945	0,08
UPM-Kymmene OYJ	44.264	EUR	1.273.844	980.448	0,10
Wartsila OYJ Abp	73.192	EUR	1.171.301	1.017.003	0,10
Totale Finlandia			**7.657.526**	**7.175.474**	**0,73**
FRANCIA					
Arkema SA	7.724	EUR	778.288	574.357	0,06
Atos SE	3.844	EUR	381.323	271.540	0,03
AXA SA	18.437	EUR	307.733	346.247	0,03
BNP Paribas SA	55.603	EUR	2.888.594	2.189.368	0,22
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	16.665	EUR	1.494.320	1.410.192	0,14
CNP Assurances	37.055	EUR	705.218	678.477	0,07
Dassault Systemes SE	2.628	EUR	140.782	267.662	0,03
Engie SA	61.576	EUR	906.992	755.845	0,08
Hermes International	8.379	EUR	4.295.912	3.995.107	0,40
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	947	EUR	162.370	239.354	0,02
Pernod Ricard SA	14.506	EUR	1.799.334	2.051.148	0,21
Peugeot SA	106.055	EUR	2.146.937	1.936.564	0,19
Remy Cointreau SA	9.780	EUR	1.171.340	964.308	0,10
Safran SA	14.092	EUR	1.347.717	1.452.885	0,15
Schneider Electric SE	27.651	EUR	1.639.867	1.640.257	0,16
Societe Generale SA	12.008	EUR	457.821	333.762	0,03
Teleperformance	3.748	EUR	542.075	517.224	0,05
Television Francaise 1	79.903	EUR	738.480	555.326	0,06
TOTAL SA	234.143	EUR	11.071.682	10.790.480	1,08
Unibail-Rodamco-Westfield	17.149	EUR	3.105.258	2.285.276	0,23
Vinci SA	37.132	EUR	2.612.072	2.672.019	0,27
Totale Francia			**38.694.115**	**35.927.398**	**3,61**
GERMANIA					
Adidas AG	2.197	EUR	69.740	400.733	0,04
Allianz SE	33.578	EUR	5.529.182	5.880.851	0,59
Bayer AG	11.471	EUR	992.083	694.684	0,07
Beiersdorf AG	18.779	EUR	1.794.827	1.711.894	0,17

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Brenntag AG	42.055	EUR	2.094.636	1.585.474	0,16
Commerzbank AG	23.426	EUR	196.607	135.473	0,01
Covestro AG	110.285	EUR	8.111.038	4.762.106	0,48
E.ON SE	422.457	EUR	4.336.625	3.644.536	0,37
Hannover Rueck SE	12.283	EUR	1.303.041	1.445.709	0,15
HOCHTIEF AG	1.284	EUR	187.155	151.127	0,02
LEG Immobilien AG	14.158	EUR	1.360.395	1.290.077	0,13
SAP SE	21.257	EUR	1.925.239	1.847.871	0,19
Siemens AG	19.818	EUR	1.689.523	1.929.877	0,19
Siltronic AG	3.070	EUR	385.528	221.654	0,02
Volkswagen AG / preference	7.417	EUR	1.023.355	1.030.370	0,10
Wirecard AG	22.887	EUR	4.081.020	3.039.394	0,31
Totale Germania			**35.079.994**	**29.771.830**	**3,00**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	440.800	HKD	2.540.469	3.158.271	0,32
CLP Holdings Ltd	33.500	HKD	334.637	332.814	0,03
Henderson Land Development Co Ltd	196.000	HKD	809.179	843.901	0,08
Link REIT	261.500	HKD	1.966.568	2.304.411	0,23
Singamas Container Holdings Ltd	1.130.000	HKD	135.406	132.519	0,01
Sino Land Co Ltd	392.000	HKD	540.611	581.427	0,06
Sun Hung Kai Properties Ltd	27.000	HKD	293.739	332.320	0,03
Techtronic Industries Co Ltd	106.500	HKD	507.541	484.123	0,05
Wharf Holdings Ltd	147.000	HKD	344.753	330.829	0,03
Totale Hong Kong			**7.472.903**	**8.500.615**	**0,84**
INDIA					
ICICI Bank Ltd	113.868	USD	786.771	1.029.687	0,10
State Bank of India	39.264	USD	1.398.914	1.452.505	0,15
Tata Motors Ltd	32.882	USD	491.328	353.997	0,04
Totale India			**2.677.013**	**2.836.189**	**0,29**
INDONESIA					
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.191.000	IDR	1.301.290	1.413.520	0,14
Totale Indonesia			**1.301.290**	**1.413.520**	**0,14**
IRLANDA					
Allergan Plc	29.840	USD	4.088.000	3.465.610	0,35
Bank of Ireland Group Plc	137.887	EUR	977.008	683.368	0,07
CRH Plc	12.227	EUR	239.709	281.588	0,03
CRH Plc	468	GBP	14.201	10.799	-
Eaton Corp Plc	13.800	USD	600.384	823.571	0,08
Medtronic Plc	4.018	USD	330.617	313.653	0,03
Pentair Plc	20.000	USD	673.695	652.586	0,07
Seagate Technology Plc	10.132	USD	439.943	339.816	0,03
Smurfit Kappa Group Plc	44.615	EUR	1.557.774	1.027.037	0,10
Totale Irlanda			**8.921.331**	**7.598.028**	**0,76**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISRAELE					
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	102.261	USD	2.037.856	1.403.188	0,14
Totale Israele			**2.037.856**	**1.403.188**	**0,14**
ITALIA					
Anima Holding SpA	272.364	EUR	1.227.915	879.736	0,09
Buzzi Unicem SpA	38.609	EUR	739.624	580.100	0,06
Enel SpA	220.429	EUR	1.051.899	1.111.844	0,11
Eni SpA	388.945	EUR	6.144.090	5.347.216	0,54
Intesa Sanpaolo SpA	234.829	EUR	525.320	455.521	0,05
Moncler SpA	8.950	EUR	332.558	258.924	0,03
Poste Italiane SpA	188.461	EUR	1.355.884	1.316.212	0,13
UniCredit SpA	85.418	EUR	1.100.812	845.125	0,08
Totale Italia			**12.478.102**	**10.794.678**	**1,09**
GIAPPONE					
Alfresa Holdings Corp	17.100	JPY	322.788	379.625	0,04
ANA Holdings Inc	8.300	JPY	249.773	259.071	0,03
Asahi Kasei Corp	23.700	JPY	224.936	212.110	0,02
Astellas Pharma Inc	298.500	JPY	3.873.448	3.313.390	0,33
Bandai Namco Holdings Inc	12.500	JPY	384.486	487.586	0,05
Bridgestone Corp	30.200	JPY	901.028	1.013.206	0,10
Central Japan Railway Co	3.400	JPY	389.564	623.801	0,06
CYBERDYNE Inc	30.400	JPY	303.824	116.775	0,01
Dai-ichi Life Holdings Inc	20.800	JPY	362.799	283.023	0,03
East Japan Railway Co	5.200	JPY	350.334	399.947	0,04
Eisai Co Ltd	68.400	JPY	5.403.760	4.605.876	0,46
FamilyMart UNY Holdings Co Ltd	2.600	JPY	334.320	286.441	0,03
FANUC Corp	8.600	JPY	1.210.990	1.135.453	0,11
FUJIFILM Holdings Corp	11.743	JPY	402.825	397.139	0,04
GMO Payment Gateway Inc	4.818	JPY	249.773	178.586	0,02
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	17.600	JPY	456.915	358.524	0,04
Hitachi Ltd	36.800	JPY	953.922	855.589	0,09
Honda Motor Co Ltd	12.900	JPY	298.948	295.732	0,03
Hoya Corp	11.400	JPY	358.178	597.269	0,06
Idemitsu Kosan Co Ltd	25.700	JPY	738.206	734.811	0,07
Inpex Corp	178.500	JPY	1.755.016	1.387.880	0,14
ITOCHU Corp	94.600	JPY	1.148.901	1.398.848	0,14
Japan Airlines Co Ltd	93.800	JPY	2.917.044	2.890.674	0,29
JSR Corp	22.300	JPY	323.389	292.306	0,03
JXTG Holdings Inc	488.700	JPY	2.634.180	2.232.171	0,22
Kakaku.com Inc	14.000	JPY	246.690	215.334	0,02
KDDI Corp	82.700	JPY	1.716.026	1.718.717	0,17
Keyence Corp	2.369	JPY	680.480	1.044.719	0,11
Kose Corp	3.900	JPY	511.896	533.139	0,05
Marubeni Corp	62.300	JPY	351.317	381.123	0,04
Medipal Holdings Corp	15.200	JPY	258.761	283.511	0,03
Mitsubishi Corp	108.300	JPY	2.370.074	2.590.422	0,26
Mitsubishi Electric Corp	66.900	JPY	401.481	644.575	0,06

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	20.300	JPY	372.435	266.090	0,03
Mitsubishi Motors Corp	57.700	JPY	363.143	275.111	0,03
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	12.600	JPY	187.201	157.775	0,02
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	665.300	JPY	3.371.424	2.834.355	0,28
Mitsui & Co Ltd	149.400	JPY	1.987.357	2.000.326	0,20
Mitsui Fudosan Co Ltd	92.700	JPY	1.824.804	1.795.121	0,18
Mizuho Financial Group Inc	464.700	JPY	783.655	626.790	0,06
Nabtesco Corp	5.000	JPY	106.975	94.884	0,01
Nexon Co Ltd	132.600	JPY	1.517.448	1.483.955	0,15
NGK Spark Plug Co Ltd	1.700	JPY	37.728	29.514	-
Nikon Corp	60.700	JPY	839.037	786.034	0,08
Nintendo Co Ltd	1.980	JPY	477.156	459.246	0,05
Nippon Seiki Co Ltd	13.800	JPY	247.676	205.590	0,02
Nippon Telegraph & Telephone Corp	20.300	JPY	727.021	720.614	0,07
Nippon Television Holdings Inc	39.700	JPY	548.481	508.435	0,05
Nomura Holdings Inc	82.700	JPY	272.733	275.624	0,03
Ono Pharmaceutical Co Ltd	114.100	JPY	2.327.183	2.028.790	0,20
Oriental Land Co Ltd	14.800	JPY	1.175.807	1.295.852	0,13
ORIX Corp	19.200	JPY	186.211	244.144	0,02
Otsuka Corp	32.300	JPY	1.094.182	772.582	0,08
Pola Orbis Holdings Inc	27.200	JPY	1.011.012	639.608	0,06
Resona Holdings Inc	460.200	JPY	2.250.555	1.927.042	0,19
Ryohin Keikaku Co Ltd	4.200	JPY	1.230.286	883.179	0,09
Seven & i Holdings Co Ltd	12.600	JPY	303.619	477.316	0,05
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	15.152	JPY	1.031.252	1.024.376	0,10
Shinsei Bank Ltd	38.500	JPY	514.115	399.149	0,04
Shiseido Co Ltd	13.300	JPY	610.737	725.992	0,07
SMC Corp	330	JPY	68.074	86.878	0,01
Sony Corp	40.900	JPY	1.927.843	1.725.280	0,17
Sony Financial Holdings Inc	29.000	JPY	479.854	472.003	0,05
SUMCO Corp	46.900	JPY	810.151	455.777	0,05
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	26.700	JPY	472.821	739.083	0,07
Sumitomo Heavy Industries Ltd	13.100	JPY	355.541	339.796	0,03
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	62.400	JPY	2.046.155	1.801.429	0,18
Suzuken Co Ltd	13.200	JPY	470.901	584.414	0,06
Taisei Corp	18.300	JPY	752.173	681.939	0,07
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	15.300	JPY	514.250	448.967	0,05
TDK Corp	2.800	JPY	154.514	171.203	0,02
Tokio Marine Holdings Inc	29.900	JPY	1.008.352	1.239.955	0,12
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	151.800	JPY	629.009	785.091	0,08
Tokyo Electron Ltd	2.804	JPY	249.486	277.935	0,03
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	16.300	JPY	499.823	381.229	0,04
Tosoh Corp	15.900	JPY	212.672	180.333	0,02
Toyota Motor Corp	30.800	JPY	1.240.473	1.562.689	0,16
Yamaha Motor Co Ltd	50.977	JPY	1.007.236	871.690	0,09
Totale Giappone			**71.384.633**	**67.890.558**	**6,81**
JERSEY					
Glencore Plc	210.752	GBP	743.520	677.994	0,07
Sanne Group Plc	63.284	GBP	492.229	400.152	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Shire Plc	13.567	GBP	209.797	686.285	0,07
Totale Jersey			**1.445.546**	**1.764.431**	**0,18**
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	21.100	USD	299.519	193.202	0,02
Millicom International Cellular SA	59.390	SEK	3.186.544	3.246.673	0,33
Samsonite International SA	90.600	HKD	313.898	217.559	0,02
SES SA	33.875	EUR	630.949	560.631	0,06
Spotify Technology SA	4.600	USD	738.199	451.210	0,05
Totale Lussemburgo			**5.169.109**	**4.669.275**	**0,48**
PAESI BASSI					
Aegon NV	363.152	EUR	1.848.448	1.471.129	0,15
AerCap Holdings NV	27.882	USD	1.317.608	962.197	0,10
Airbus SE	20.348	EUR	1.666.725	1.704.348	0,17
ASML Holding NV	1.895	EUR	120.134	258.895	0,03
Fiat Chrysler Automobiles NV	32.724	EUR	467.867	415.006	0,04
Heineken NV	25.961	EUR	2.135.796	1.986.536	0,20
IMCD NV	13.063	EUR	817.403	727.609	0,07
ING Groep NV	235.182	EUR	2.312.124	2.200.833	0,22
Koninklijke Ahold Delhaize NV	296.263	EUR	5.853.937	6.537.043	0,66
Koninklijke KPN NV	1.510.143	EUR	3.915.126	3.811.601	0,38
Koninklijke Philips NV	70.707	EUR	2.777.477	2.170.351	0,22
Mylan NV	25.500	USD	711.481	608.146	0,06
NN Group NV	22.734	EUR	764.473	782.050	0,08
Wolters Kluwer NV	28.074	EUR	1.341.755	1.439.073	0,14
Totale Paesi Bassi			**26.050.354**	**25.074.817**	**2,52**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Refining Co Ltd/The	429.622	NZD	608.776	583.503	0,06
Totale Nuova Zelanda			**608.776**	**583.503**	**0,06**
SINGAPORE					
Flex Ltd	345.992	USD	4.196.004	2.305.706	0,23
Totale Singapore			**4.196.004**	**2.305.706**	**0,23**
SUDAFRICA					
Nampak Ltd	394.009	ZAR	391.763	322.954	0,03
Old Mutual Ltd	163.240	GBP	274.972	219.873	0,02
PPC Ltd	712.806	ZAR	304.364	241.165	0,02
Totale Sudafrica			**971.099**	**783.992**	**0,07**
COREA DEL SUD					
S&T Motiv Co Ltd	8.677	KRW	224.993	183.919	0,02
S-Oil Corp	4.008	KRW	354.148	306.841	0,03
Totale Corea del Sud			**579.141**	**490.760**	**0,05**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SPAGNA					
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	7.708	EUR	241.382	253.208	0,03
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	679.820	EUR	3.481.848	3.155.045	0,32
Banco Santander SA	299.029	EUR	1.714.129	1.179.669	0,12
CaixaBank SA	391.524	EUR	1.387.897	1.227.036	0,12
Cellnex Telecom SA	54.969	EUR	1.256.774	1.205.470	0,12
Endesa SA	11.915	EUR	234.872	237.406	0,02
Iberdrola SA	646.549	EUR	4.128.575	4.470.240	0,45
International Consolidated Airlines Group SA	222.186	EUR	1.647.162	1.522.418	0,15
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	11.041	EUR	175.429	192.665	0,02
Mapfre SA	95.053	EUR	244.077	223.375	0,02
Totale Spagna			**14.512.145**	**13.666.532**	**1,37**
SVEZIA					
Cloetta AB	246.440	SEK	675.438	583.033	0,06
Electrolux AB	43.936	SEK	829.310	800.331	0,08
Lundin Petroleum AB	48.357	SEK	1.308.850	1.042.347	0,10
Sandvik AB	187.686	SEK	2.663.761	2.308.780	0,23
Swedish Match AB	49.964	SEK	2.003.372	1.698.176	0,17
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	76.390	SEK	590.923	579.510	0,06
Telia Co AB	101.291	SEK	412.290	413.989	0,04
Volvo AB	181.996	SEK	2.282.329	2.054.509	0,21
Totale Svezia			**10.766.273**	**9.480.675**	**0,95**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	13.900	USD	1.267.545	1.553.683	0,16
Nestle SA	113.655	CHF	5.749.461	8.057.954	0,81
Novartis AG	84.499	CHF	3.894.953	6.309.152	0,63
ObsEva SA	21.741	USD	296.522	227.972	0,02
Roche Holding AG Genusschein	32.322	CHF	5.390.457	6.989.597	0,70
Sonova Holding AG	6.163	CHF	946.941	879.369	0,09
Swatch Group AG	3.606	CHF	1.376.537	918.516	0,09
Swiss Life Holding AG	3.874	CHF	1.040.884	1.303.088	0,13
Zur Rose Group AG	8.027	CHF	877.489	639.704	0,06
Zurich Insurance Group AG	18.669	CHF	4.500.124	4.861.499	0,49
Totale Svizzera			**25.340.913**	**31.740.534**	**3,18**
TAIWAN					
Elite Material Co Ltd	36.000	TWD	85.933	67.296	0,01
Formosa Sumco Technology Corp	48.000	TWD	388.141	161.155	0,02
Globalwafers Co Ltd	104.100	TWD	1.253.390	830.814	0,08
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	23.739	TWD	158.660	152.310	0,02
Totale Taiwan			**1.886.124**	**1.211.575**	**0,13**
TURCHIA					
Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS	11.588	TRY	215.187	225.971	0,02
Totale Turchia			**215.187**	**225.971**	**0,02**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	67.503	GBP	1.300.742	1.313.585	0,13
Antofagasta Plc	75.598	GBP	768.667	654.964	0,07
AstraZeneca Plc	93.429	GBP	5.495.012	6.067.230	0,61
Atlassian Corp Plc	2.141	USD	122.667	164.023	0,02
BAE Systems Plc	173.638	GBP	1.214.342	890.481	0,09
Barclays Plc	2.247.376	GBP	5.056.984	3.743.072	0,38
BHP Group Plc	31.579	GBP	517.739	573.460	0,06
BP Plc	638.577	GBP	3.800.236	3.561.051	0,36
British American Tobacco Plc	174.562	GBP	7.266.846	4.974.734	0,50
British Land Co Plc	30.794	GBP	214.318	181.870	0,02
BT Group Plc	1.749.414	GBP	4.552.424	4.625.554	0,47
Burberry Group Plc	107.163	GBP	2.536.535	2.044.105	0,21
Centrica Plc	316.722	GBP	524.512	472.208	0,05
Compass Group Plc	172.659	GBP	3.048.577	3.144.984	0,32
Diageo Plc	85.115	GBP	2.078.388	2.631.946	0,26
Direct Line Insurance Group Plc	98.102	GBP	376.756	346.285	0,03
Domino's Pizza Group Plc	128.033	GBP	468.653	331.212	0,03
easyJet Plc	34.839	GBP	541.866	429.567	0,04
Georgia Healthcare Group Plc	138.603	GBP	415.791	319.810	0,03
Hammerson Plc	58.392	GBP	276.277	215.248	0,02
Hikma Pharmaceuticals Plc	20.604	GBP	371.803	385.016	0,04
Investec Plc	30.630	GBP	171.004	149.165	0,01
Linde Plc	4.322	EUR	-	598.813	0,06
Linde Plc	10.000	USD	1.058.289	1.367.003	0,14
Meggitt Plc	80.386	GBP	493.427	414.390	0,04
NMC Health Plc	59.706	GBP	2.223.748	1.793.588	0,18
Prudential Plc	119.465	GBP	1.952.147	1.841.430	0,19
RELX Plc	29.966	GBP	526.551	538.850	0,05
Rio Tinto Plc	81.407	GBP	3.397.696	3.397.773	0,34
Rolls-Royce Holdings Plc	17.112	GBP	187.545	155.202	0,02
Royal Bank of Scotland Group Plc	889.644	GBP	2.943.270	2.112.949	0,21
Royal Dutch Shell Plc	145.845	GBP	3.611.498	3.722.753	0,37
Royal Dutch Shell Plc B shs	56.741	GBP	1.128.622	1.465.332	0,15
Smith & Nephew Plc	130.576	GBP	1.790.489	2.101.054	0,21
Standard Chartered Plc	282.019	GBP	1.800.840	1.880.221	0,19
Unilever Plc	94.954	GBP	3.721.246	4.345.035	0,44
Vodafone Group Plc	82.090	GBP	150.965	140.767	0,01
Totale Regno Unito			**66.106.472**	**63.094.730**	**6,35**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	36.306	USD	1.600.425	2.257.198	0,23
ABIOMED Inc	2.064	USD	737.048	574.317	0,06
Adobe Inc	34.080	USD	5.648.125	6.650.287	0,67
Aduro Biotech Inc	27.810	USD	134.191	64.451	0,01
Advanced Micro Devices Inc	49.777	USD	703.709	775.745	0,08
Alcoa Corp	13.500	USD	503.547	314.050	0,03
Alexandria Real Estate Equities Inc	23.438	USD	2.452.065	2.335.498	0,23
Allstate Corp	66.900	USD	5.018.413	4.798.756	0,48
Alnylam Pharmaceuticals Inc	4.000	USD	385.852	246.272	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Alphabet Inc Shs A	16.234	USD	12.256.724	14.860.119	1,49
Alphabet Inc Shs C	5.000	USD	1.283.732	4.534.873	0,46
Altria Group Inc	65.720	USD	2.538.285	2.809.962	0,28
Amazon.com Inc	14.770	USD	11.351.609	19.091.658	1,92
American Axle & Manufacturing Holdings Inc	59.074	USD	784.786	575.009	0,06
American Express Co	15.000	USD	765.982	1.238.620	0,12
American International Group Inc	49.700	USD	2.419.601	1.678.616	0,17
American Tower Corp	36.130	USD	3.881.304	5.018.609	0,50
AMETEK Inc	20.100	USD	1.145.175	1.173.005	0,12
Amneal Pharmaceuticals Inc	39.400	USD	646.957	477.231	0,05
Anadarko Petroleum Corp	9.595	USD	548.220	362.503	0,04
Anthem Inc	16.300	USD	2.806.093	3.693.213	0,37
Apple Inc	132.295	USD	13.688.054	18.075.515	1,82
Applied Materials Inc	53.056	USD	1.916.016	1.502.430	0,15
Aptinyx Inc	3.000	USD	56.772	43.579	-
Archer-Daniels-Midland Co	21.300	USD	742.257	759.643	0,08
Assembly Biosciences Inc	7.100	USD	255.989	137.349	0,01
Autodesk Inc	4.638	USD	308.016	516.063	0,05
AutoZone Inc	1.121	USD	527.118	822.537	0,08
AvalonBay Communities Inc	1.348	USD	214.238	203.559	0,02
AXA Equitable Holdings Inc	98.606	USD	1.775.068	1.377.181	0,14
Baker Hughes a GE Co	48.986	USD	1.395.562	918.501	0,09
Ball Corp	77.076	USD	2.494.109	3.019.813	0,30
Bank of America Corp	428.089	USD	9.558.877	9.131.219	0,92
Baxter International Inc	27.000	USD	1.604.500	1.539.787	0,15
Berkshire Hathaway Inc Shs B	19.600	USD	1.492.201	3.463.875	0,35
Best Buy Co Inc	65.264	USD	4.180.938	2.930.302	0,29
Biogen Inc	17.576	USD	3.970.209	4.511.704	0,45
Blucora Inc	64.399	USD	2.019.086	1.465.444	0,15
Bluebird Bio Inc	1.600	USD	223.734	135.925	0,01
Boeing Co	15.714	USD	3.074.809	4.347.890	0,44
Booking Holdings Inc	1.865	USD	3.136.560	2.798.568	0,28
Boston Scientific Corp	115.000	USD	2.947.373	3.486.860	0,35
Bristol-Myers Squibb Co	214.537	USD	9.252.479	9.557.494	0,96
Broadcom Inc	2.830	USD	466.186	627.627	0,06
Broadridge Financial Solutions Inc	9.695	USD	1.110.300	806.581	0,08
Cardinal Health Inc	28.184	USD	1.357.868	1.098.817	0,11
Caterpillar Inc	10.027	USD	549.634	1.101.484	0,11
CDW Corp	21.966	USD	1.509.691	1.532.020	0,15
Celanese Corp	20.200	USD	1.852.616	1.580.916	0,16
Celgene Corp	44.921	USD	3.190.606	2.452.593	0,25
Centene Corp	13.389	USD	1.375.460	1.320.809	0,13
Ceridian HCM Holding Inc	14.685	USD	467.510	436.267	0,04
Chevron Corp	37.557	USD	3.596.874	3.568.645	0,36
Chipotle Mexican Grill Inc	5.532	USD	2.282.980	2.052.227	0,21
Cigna Corp	28.293	USD	3.749.080	4.717.356	0,47
Cisco Systems Inc	137.222	USD	3.978.711	5.132.699	0,52
Cognizant Technology Solutions Corp	31.746	USD	1.655.512	1.747.147	0,18
Comcast Corp	259.066	USD	6.569.152	7.782.516	0,78
Concho Resources Inc	15.018	USD	1.783.556	1.337.166	0,13
ConocoPhillips	25.891	USD	1.432.594	1.396.386	0,14

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Costco Wholesale Corp	15.045	USD	3.037.098	2.658.351	0,27
Coty Inc	153.400	USD	1.832.685	870.669	0,09
Crown Castle International Corp	7.026	USD	684.385	664.350	0,07
Danaher Corp	27.200	USD	1.868.140	2.422.297	0,24
Darden Restaurants Inc	29.800	USD	2.634.166	2.562.886	0,26
Deere & Co	6.830	USD	504.217	867.779	0,09
Dell Technologies Inc Class V	9.362	USD	860.553	655.000	0,07
Delta Air Lines Inc	51.054	USD	2.523.136	2.240.491	0,23
Dermira Inc	12.200	USD	104.770	70.418	0,01
Diamondback Energy Inc	13.626	USD	1.461.746	1.095.013	0,11
Digital Realty Trust Inc	4.950	USD	527.393	459.177	0,05
Dollar General Corp	3.600	USD	148.059	337.096	0,03
DowDuPont Inc	26.200	USD	599.231	1.214.853	0,12
Edison International	56.092	USD	3.034.969	2.807.421	0,28
Elanco Animal Health Inc	11.800	USD	240.991	323.211	0,03
Electronic Arts Inc	14.600	USD	1.377.583	1.012.532	0,10
Eli Lilly & Co	6.501	USD	635.414	649.276	0,07
Equifax Inc	9.855	USD	967.413	800.328	0,08
Equinix Inc	3.722	USD	1.232.751	1.148.548	0,12
Equity Residential	5.320	USD	310.902	308.187	0,03
Expedia Group Inc	21.629	USD	2.423.262	2.142.944	0,22
Exxon Mobil Corp	106.752	USD	7.352.986	6.364.321	0,64
Facebook Inc	82.656	USD	9.990.001	9.628.563	0,97
FedEx Corp	3.600	USD	290.481	500.527	0,05
FleetCor Technologies Inc	16.929	USD	3.053.533	2.716.605	0,27
FMC Corp	18.924	USD	1.275.966	1.211.950	0,12
Fortinet Inc	32.205	USD	2.173.988	1.981.110	0,20
Fortive Corp	14.800	USD	690.020	863.317	0,09
Freshpet Inc	27.500	USD	701.045	755.171	0,08
Gap Inc	114.345	USD	2.884.703	2.562.000	0,26
General Dynamics Corp	14.204	USD	2.367.752	1.929.394	0,19
General Electric Co	109.100	USD	1.513.296	716.552	0,07
General Motors Co	16.122	USD	449.718	478.253	0,05
Gilead Sciences Inc	40.707	USD	2.223.929	2.202.938	0,22
Global Payments Inc	39.853	USD	3.914.312	3.573.857	0,36
GoDaddy Inc	50.621	USD	3.415.921	2.830.207	0,28
Granite Construction Inc	10.789	USD	489.060	377.325	0,04
Greenbrier Cos Inc/The	22.500	USD	1.110.011	771.547	0,08
Guidewire Software Inc	10.224	USD	762.196	709.944	0,07
Halliburton Co	41.933	USD	1.235.439	970.350	0,10
Hamilton Lane Inc	17.445	USD	557.327	556.708	0,06
Harris Corp	28.708	USD	3.608.497	3.293.468	0,33
Hartford Financial Services Group Inc	39.582	USD	1.549.703	1.515.155	0,15
HCA Healthcare Inc	42.799	USD	4.412.158	4.585.513	0,46
Hilton Worldwide Holdings Inc	14.027	USD	951.842	870.362	0,09
HollyFrontier Corp	67.286	USD	3.920.952	3.006.377	0,30
Home Depot Inc	44.534	USD	5.151.403	6.629.566	0,67
Hormel Foods Corp	17.700	USD	442.529	655.865	0,07
Host Hotels & Resorts Inc	15.050	USD	275.709	219.541	0,02
Hostess Brands Inc	69.100	USD	836.585	644.196	0,06
HP Inc	61.400	USD	1.331.027	1.092.200	0,11

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
HubSpot Inc	1.158	USD	130.908	125.588	0,01
Humana Inc	28.800	USD	6.952.563	7.109.768	0,71
Huntington Ingalls Industries Inc	5.710	USD	1.051.518	939.657	0,09
IAC/InterActiveCorp	7.739	USD	1.069.759	1.226.247	0,12
Illinois Tool Works Inc	11.300	USD	1.007.632	1.232.530	0,12
Incyte Corp	13.200	USD	811.812	718.961	0,07
Intel Corp	188.565	USD	6.318.645	7.709.488	0,78
International Business Machines Corp	7.081	USD	873.361	699.957	0,07
International Paper Co	30.400	USD	1.220.314	1.058.397	0,11
Interpublic Group of Cos Inc	58.273	USD	1.035.391	1.041.163	0,10
Intuit Inc	10.823	USD	1.432.593	1.853.762	0,19
JetBlue Airways Corp	73.998	USD	1.165.462	1.035.435	0,10
Johnson & Johnson	58.849	USD	6.899.932	6.550.100	0,66
JPMorgan Chase & Co	33.460	USD	1.323.708	2.833.470	0,28
KLA-Tencor Corp	10.119	USD	880.967	784.334	0,08
Kohl's Corp	48.600	USD	3.010.044	2.765.242	0,28
Kroger Co	70.845	USD	1.787.544	1.708.781	0,17
L Brands Inc	80.356	USD	2.263.798	1.789.203	0,18
Las Vegas Sands Corp	5.581	USD	294.396	248.337	0,02
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	36.853	USD	1.118.573	958.510	0,10
Lockheed Martin Corp	15.593	USD	3.676.522	3.562.751	0,36
Lowe's Cos Inc	70.707	USD	5.638.798	5.680.923	0,57
lululemon athletica Inc	13.265	USD	1.500.266	1.408.344	0,14
Macy's Inc	103.820	USD	3.165.273	2.725.678	0,27
ManpowerGroup Inc	35.018	USD	2.688.830	1.978.060	0,20
Marathon Petroleum Corp	94.423	USD	4.760.807	4.809.301	0,48
Marsh & McLennan Cos Inc	24.208	USD	1.482.805	1.669.758	0,17
Mastercard Inc	15.200	USD	785.893	2.474.644	0,25
McDonald's Corp	24.097	USD	3.735.788	3.699.741	0,37
McKesson Corp	37.375	USD	4.105.042	3.596.786	0,36
Medicines Co/The	5.400	USD	90.777	89.351	0,01
Merck & Co Inc	124.842	USD	7.280.483	8.228.905	0,83
MGM Resorts International	40.012	USD	920.724	830.368	0,08
Micron Technology Inc	59.876	USD	2.552.953	1.653.142	0,17
Microsoft Corp	290.977	USD	13.503.217	25.546.532	2,57
Momenta Pharmaceuticals Inc	14.100	USD	142.349	135.889	0,01
Monster Beverage Corp	40.000	USD	1.813.708	1.715.510	0,17
Nektar Therapeutics	19.686	USD	715.128	578.813	0,06
NetApp Inc	11.215	USD	806.502	579.557	0,06
Netflix Inc	3.399	USD	164.195	761.219	0,08
NextEra Energy Inc	25.668	USD	3.244.479	3.877.194	0,39
NIKE Inc	114.313	USD	7.095.440	7.331.948	0,74
Noble Energy Inc	6.534	USD	168.773	105.314	0,01
Nordstrom Inc	8.412	USD	402.140	338.775	0,03
Norfolk Southern Corp	13.266	USD	1.565.920	1.717.172	0,17
Northern Trust Corp	29.784	USD	2.689.633	2.155.951	0,22
NVIDIA Corp	3.905	USD	838.053	456.429	0,05
Oracle Corp	12.454	USD	517.301	488.162	0,05
PayPal Holdings Inc	36.728	USD	1.777.942	2.674.339	0,27
Pfizer Inc	130.906	USD	3.817.302	4.918.205	0,49
Phillips 66	19.835	USD	1.430.931	1.473.769	0,15

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PNC Financial Services Group Inc	3.748	USD	356.339	378.160	0,04
Portola Pharmaceuticals Inc	6.650	USD	228.504	99.391	0,01
Post Holdings Inc	34.500	USD	2.609.414	2.651.502	0,27
PPG Industries Inc	24.400	USD	2.008.013	2.160.140	0,22
Progressive Corp	69.300	USD	3.250.512	3.615.152	0,36
Prologis Inc	44.721	USD	2.290.645	2.287.578	0,23
PTC Inc	5.011	USD	412.645	360.843	0,04
Public Storage	7.315	USD	1.334.350	1.291.616	0,13
Radius Health Inc	8.554	USD	157.653	111.016	0,01
Ralph Lauren Corp	30.453	USD	3.318.964	2.710.662	0,27
Raymond James Financial Inc	21.139	USD	1.686.960	1.363.789	0,14
Raytheon Co	24.700	USD	3.674.246	3.303.270	0,33
Reinsurance Group of America Inc	1.964	USD	235.439	236.463	0,02
Revance Therapeutics Inc	8.600	USD	213.079	145.909	0,01
Robert Half International Inc	20.300	USD	1.098.621	1.001.286	0,10
Ross Stores Inc	66.078	USD	4.728.536	4.714.367	0,47
S&P Global Inc	3.900	USD	207.545	574.026	0,06
salesforce.com inc	17.782	USD	1.366.337	2.094.433	0,21
ServiceNow Inc	7.225	USD	962.437	1.139.433	0,11
Simon Property Group Inc	7.555	USD	1.186.864	1.110.670	0,11
Southwest Airlines Co	129.334	USD	5.764.186	5.288.957	0,53
Spirit AeroSystems Holdings Inc	7.425	USD	538.406	459.481	0,05
Splunk Inc	5.408	USD	442.753	486.150	0,05
SS&C Technologies Holdings Inc	67.539	USD	3.177.086	2.650.291	0,27
Steel Dynamics Inc	22.942	USD	909.457	599.307	0,06
Symantec Corp	64.706	USD	1.137.549	1.050.281	0,11
Synchrony Financial	78.586	USD	2.261.674	1.615.087	0,16
Target Corp	53.557	USD	3.451.957	3.042.602	0,31
TD Ameritrade Holding Corp	73.019	USD	3.491.514	3.107.355	0,31
Teradyne Inc	43.490	USD	1.467.604	1.186.281	0,12
Texas Instruments Inc	21.702	USD	1.444.795	1.780.458	0,18
Thermo Fisher Scientific Inc	15.046	USD	2.086.211	2.927.091	0,29
TJX Cos Inc	196.465	USD	6.986.798	7.527.336	0,76
Total System Services Inc	13.773	USD	920.387	967.946	0,10
TransUnion	17.217	USD	1.089.439	841.238	0,09
TriNet Group Inc	25.899	USD	1.250.174	933.175	0,09
Twenty-First Century Fox Inc - Shs A	36.300	USD	644.844	1.522.858	0,15
Tyson Foods Inc	2.930	USD	145.398	134.117	0,01
Union Pacific Corp	13.259	USD	889.880	1.586.048	0,16
United Continental Holdings Inc	10.812	USD	844.957	786.422	0,08
United Therapeutics Corp	9.708	USD	941.772	891.800	0,09
UnitedHealth Group Inc	45.115	USD	6.154.964	9.715.439	0,98
Valero Energy Corp	51.844	USD	4.533.237	3.331.582	0,34
Verizon Communications Inc	148.561	USD	5.340.471	7.180.871	0,72
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.900	USD	350.807	691.729	0,07
Viacom Inc	19.700	USD	472.553	446.047	0,05
Visa Inc	45.546	USD	3.211.823	5.215.613	0,52
Vistra Energy Corp	41.260	USD	841.865	804.668	0,08
Vulcan Materials Co	2.600	USD	197.869	220.720	0,02
Walmart Inc	109.482	USD	7.652.304	8.821.180	0,89
Walt Disney Co	4.100	USD	140.398	384.739	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Waste Management Inc	72.100	USD	4.813.465	5.545.669	0,56
Wells Fargo & Co	5.907	USD	274.016	236.497	0,02
WEX Inc	9.953	USD	1.634.646	1.199.635	0,12
Workday Inc	11.180	USD	1.179.423	1.560.086	0,16
Xilinx Inc	21.656	USD	1.658.075	1.597.330	0,16
Zions Bancorp NA	28.834	USD	1.269.344	1.019.510	0,10
Totale Stati Uniti d'America			**489.981.189**	**530.846.957**	**53,35**
ISOLE VERGINI					
Biohaven Pharmaceutical Holding Co Ltd	16.955	USD	514.930	514.084	0,05
Capri Holdings Ltd	102.300	USD	5.952.230	3.326.349	0,33
Totale Isole Vergini			**6.467.160**	**3.840.433**	**0,38**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**916.769.943**	**930.722.491**	**93,56**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**916.769.943**	**930.722.491**	**93,56**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
TAIWAN					
Sino-American Silicon Products Inc	284.000	TWD	805.368	494.527	0,05
Totale Taiwan			**805.368**	**494.527**	**0,05**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**805.368**	**494.527**	**0,05**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**805.368**	**494.527**	**0,05**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc*	682.017	EUR	-	-	-
Totale Malta			**-**	**-**	**-**
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc / preference*	787.152	GBP	-	873	-
Totale Regno Unito			**-**	**873**	**-**

* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Rayonier Inc Reit (1/100.000)	50.000	USD	-	12	-
Totale Stati Uniti d'America			**-**	**12**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**-**	**885**	**-**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI*[1]	1.784	EUR	4.355.115	4.585.065	0,46
Mediolanum Premier FI*[1]	4.506	EUR	4.363.616	4.950.322	0,50
Totale Spagna			**8.718.731**	**9.535.387**	**0,96**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**8.718.731**	**9.535.387**	**0,96**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**8.718.731**	**9.536.272**	**0,96**
TOTALE INVESTIMENTI			**926.294.042**	**940.753.290**	**94,57**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**53.967.889**	**5,43**
TOTALE ATTIVO NETTO				**994.721.179**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	930.722.491	93,20
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	494.527	0,05
ALTRI VALORI MOBILIARI	9.536.272	0,95
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	54.308.289	5,44
ALTRE ATTIVITÀ	3.541.442	0,36
TOTALE	**998.603.021**	**100,00**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.
[1] OICVM

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

	% attivo netto
Software Internet	10,13
Farmaceutici e cosmetici	9,93
Vendite al dettaglio	8,65
Petrolio	6,91
Holding e società finanziarie	5,96
Banche e istituzioni finanziarie	5,93
Assicurazioni	4,56
Semiconduttori elettronici	3,22
Educazione sanitaria e servizi sociali	3,07
Divulgazione dell'informazione	3,03
Attrezzature da ufficio, computer	2,92
Società immobiliari	2,76
Trasporti	2,28
Servizi pubblici	2,20
Tecnologia aerospaziale	2,09
Alimentari e distillerie	2,09
Tessile	1,96
Tabacco e liquori	1,79
Prodotti chimici	1,66
Arte grafica, pubblicazioni	1,57
Biotecnologia	1,41
Elettronica e attrezzature elettriche	1,29
Meccanica, macchinari	1,26
Industria automobilistica	1,07
Fondi di investimento	0,96
Tempo libero	0,92
Imprese commerciali	0,79
Altri servizi	0,66
Servizi ambientali e riciclaggio	0,56
Costruzioni, materiale da costruzione	0,54
Metalli non ferrosi	0,54
Beni di consumo	0,36
Prodotti forestali e industria cartaria	0,36
Imballaggio e container	0,36
Miniere, industria pesante	0,31
Pneumatici e gomma	0,24
Agricoltura e pesca	0,12
Industria di orologeria	0,09
Fotografia e ottica	0,02
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**94,57**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**5,43**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
ARGENTINA					
Argentine Republic Government International Bond 3.375% 15/01/2023	2.000.000	EUR	2.001.000	1.567.400	0,27
Argentine Republic Government International Bond 5.25% 15/01/2028	2.000.000	EUR	1.992.680	1.427.400	0,25
Totale Argentina			**3.993.680**	**2.994.800**	**0,52**
AUSTRIA					
Sappi Papier Holding GmbH 3.375% 01/04/2022	3.500.000	EUR	3.625.950	3.528.700	0,61
Sappi Papier Holding GmbH 4% 01/04/2023	3.500.000	EUR	3.711.750	3.547.600	0,61
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe 3.75% 02/03/2046	2.500.000	EUR	2.770.000	2.547.750	0,44
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe 5.5% 09/10/2043	2.500.000	EUR	3.016.925	2.787.750	0,48
Totale Austria			**13.124.625**	**12.411.800**	**2,14**
BELGIO					
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.676.112	0,46
Ethias SA 5% 14/01/2026	4.000.000	EUR	4.394.025	4.233.600	0,73
Totale Belgio			**7.191.121**	**6.909.712**	**1,19**
BULGARIA					
Bulgarian Energy Holding EAD 4.875% 02/08/2021	2.370.000	EUR	2.615.888	2.535.900	0,44
Totale Bulgaria			**2.615.888**	**2.535.900**	**0,44**
ISOLE CAYMAN					
CK Hutchison Finance 16 II Ltd 0.875% 03/10/2024	3.000.000	EUR	2.976.330	2.922.000	0,50
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	3.000.000	EUR	3.138.000	3.076.800	0,53
XLIT Ltd 3.25% 29/06/2047	3.000.000	EUR	3.018.750	2.902.200	0,50
Totale Isole Cayman			**9.133.080**	**8.901.000**	**1,53**
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5.875% EMTN / perpetual	2.500.000	EUR	2.786.250	2.502.000	0,43
Totale Danimarca			**2.786.250**	**2.502.000**	**0,43**
FRANCIA					
Accor SA 1.25% 25/01/2024	2.500.000	EUR	2.516.250	2.492.250	0,43
BNP Paribas SA 1.125% 10/10/2023 EMTN	4.500.000	EUR	4.434.750	4.479.300	0,77
Credit Agricole Assurances SA 4.25% / perpetual	2.000.000	EUR	2.149.000	1.978.600	0,34
Danone SA 1.691% 30/10/2019	2.000.000	USD	1.831.753	1.727.754	0,30

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Elis SA 1.875% 15/02/2023 EMTN	1.900.000	EUR	1.893.274	1.852.120	0,32
Faurecia SA 2.625% 15/06/2025	1.000.000	EUR	1.000.000	943.500	0,16
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 1% 14/06/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.271.458	2.183.803	0,38
Orange SA 1% 12/05/2025 EMTN	4.500.000	EUR	4.473.000	4.489.200	0,77
Orange SA 5% / perpetual	2.500.000	EUR	2.809.250	2.665.500	0,46
Societe Generale SA 1% 01/04/2022 EMTN	3.000.000	EUR	2.995.950	3.009.000	0,52
Wendel SA 2.5% 09/02/2027	3.000.000	EUR	2.985.000	2.907.900	0,50
Wendel SA 2.75% 02/10/2024	3.000.000	EUR	3.083.500	3.083.100	0,53
Totale Francia			**32.443.185**	**31.812.027**	**5,48**
GERMANIA					
ADLER Real Estate AG 2.125% 06/02/2024	3.000.000	EUR	2.978.490	2.783.700	0,48
Commerzbank AG 1.875% 28/02/2028 EMTN	3.000.000	EUR	2.974.500	2.874.900	0,50
Deutsche Bank AG 1.75% 17/01/2028 EMTN	2.000.000	EUR	1.913.800	1.847.400	0,32
Deutsche Bank AG 2.95% 20/08/2020	3.000.000	USD	2.643.008	2.546.530	0,44
HeidelbergCement AG 1.5% 07/02/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.463.225	2.476.500	0,43
HeidelbergCement AG 2.25% 03/06/2024 EMTN	3.800.000	EUR	3.930.134	3.951.620	0,68
Totale Germania			**16.903.157**	**16.480.650**	**2,85**
GUERNSEY					
Globalworth Real Estate Investments Ltd 3% 29/03/2025 EMTN	2.800.000	EUR	2.778.300	2.635.360	0,45
Totale Guernsey			**2.778.300**	**2.635.360**	**0,45**
IRLANDA					
Ardagh Packaging Finance Plc / Ardagh Holdings USA Inc 2.75% 15/03/2024	2.000.000	EUR	2.062.000	1.955.600	0,34
Bank of Ireland Group Plc 1.375% 29/08/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.994.240	2.900.100	0,50
CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN	5.100.000	EUR	5.093.268	4.831.740	0,83
Liberty Mutual Finance Europe DAC 1.75% 27/03/2024	1.500.000	EUR	1.497.645	1.500.600	0,26
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.916.034	2.967.600	0,51
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.024.600	1.971.800	0,34
Totale Irlanda			**16.587.787**	**16.127.440**	**2,78**
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	3.000.000	EUR	3.165.000	3.117.900	0,54
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.500.000	USD	2.435.631	2.128.864	0,37
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 28/01/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.665.649	2.316.478	0,40
Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 13/09/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.467.250	2.269.000	0,39
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	2.500.000	EUR	2.365.000	2.527.000	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	5.000.000	EUR	4.761.400	4.947.000	0,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	5.000.000	EUR	4.732.500	4.786.200	0,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.000.000	EUR	4.802.100	4.864.500	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	3.000.000	EUR	2.528.670	2.625.000	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2024	5.000.000	EUR	5.396.869	5.521.305	0,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2035	3.000.000	EUR	3.856.018	3.953.610	0,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	4.000.000	EUR	4.982.800	5.074.820	0,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	8.000.000	EUR	7.760.230	7.849.600	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	3.000.000	EUR	2.712.570	2.844.000	0,49

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 15/09/2026	5.000.000	EUR	6.577.676	6.114.305	1,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2024	4.000.000	EUR	4.347.970	4.464.400	0,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/08/2023	2.000.000	EUR	2.198.180	2.271.340	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	5.000.000	EUR	5.732.550	5.908.050	1,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	3.000.000	EUR	3.277.260	3.321.600	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025	3.000.000	EUR	3.371.790	3.488.580	0,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	3.000.000	EUR	3.666.390	3.680.730	0,63
Sisal Group SpA 7% 31/07/2023	2.000.000	EUR	2.009.000	2.005.200	0,35
UniCredit SpA 5.75% 28/10/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.595.000	2.575.250	0,44
Unione di Banche Italiane SpA 4.25% 05/05/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.022.200	2.922.000	0,50
Unipol Gruppo SpA 3% 18/03/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.996.430	2.876.400	0,50
Totale Italia			**94.426.133**	**94.453.132**	**16,28**
COSTA D'AVORIO					
Ivory Coast Government International Bond 5.125% 15/06/2025	1.500.000	EUR	1.580.625	1.437.000	0,25
Ivory Coast Government International Bond 5.25% 22/03/2030	3.000.000	EUR	3.000.000	2.645.100	0,46
Totale Costa d'Avorio			**4.580.625**	**4.082.100**	**0,71**
GIAPPONE					
SoftBank Group Corp 3.125% 19/09/2025	2.500.000	EUR	2.393.225	2.293.750	0,40
Totale Giappone			**2.393.225**	**2.293.750**	**0,40**
JERSEY					
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	5.500.000	EUR	5.477.505	5.474.700	0,94
Totale Jersey			**5.477.505**	**5.474.700**	**0,94**
LUSSEMBURGO					
CNH Industrial Finance Europe SA 1.375% 23/05/2022 EMTN	2.000.000	EUR	2.015.000	2.012.600	0,35
CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.962.400	4.886.000	0,84
CNH Industrial Finance Europe SA 2.875% 17/05/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.247.500	3.159.900	0,55
Crystal Almond SARL 10% 01/11/2021	2.391.000	EUR	2.683.898	2.515.571	0,43
Fiat Chrysler Finance Europe SA 4.75% 15/07/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.806.250	2.719.000	0,47
Glencore Finance Europe Ltd 1.625% 18/01/2022 EMTN	3.000.000	EUR	2.683.500	3.014.700	0,52
Telenet Finance VI Luxembourg SCA 4.875% 15/07/2027	2.000.000	EUR	1.854.000	1.916.100	0,33
Totale Lussemburgo			**20.252.548**	**20.223.871**	**3,49**
MESSICO					
Cemex SAB de CV 2.75% 05/12/2024	5.500.000	EUR	5.500.000	5.122.150	0,88
Nemak SAB de CV 3.25% 15/03/2024	2.500.000	EUR	2.593.750	2.449.750	0,42
Petroleos Mexicanos 1.875% 21/04/2022 EMTN	2.000.000	EUR	1.967.000	1.883.000	0,32
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	4.000.000	EUR	3.993.200	3.938.000	0,68
Petroleos Mexicanos 3.125% 27/11/2020	3.000.000	EUR	3.124.500	3.041.400	0,52
Totale Messico			**17.178.450**	**16.434.300**	**2,82**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
BBVA Global Markets BV 0% 05/11/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.500.000	5.765.775	0,99
CRH Funding BV 1.875% 09/01/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.485.275	2.603.250	0,45
EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.833.500	4.935.500	0,85
EDP Finance BV 1.875% 29/09/2023 EMTN	3.700.000	EUR	3.687.309	3.823.580	0,66
Enel Finance International NV 5.625% 14/08/2024 EMTN	2.000.000	GBP	2.757.683	2.511.496	0,43
Fiat Chrysler Automobiles NV 3.75% 29/03/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.163.000	2.096.600	0,36
Fresenius SE & Co KGaA 4% 01/02/2024	3.000.000	EUR	3.492.000	3.362.100	0,58
Mylan NV 3.125% 22/11/2028	3.000.000	EUR	3.117.900	3.013.800	0,52
NN Group NV 4.5% / perpetual	2.000.000	EUR	2.003.000	1.991.000	0,34
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	3.000.000	EUR	3.207.000	3.149.400	0,54
Petrobras Global Finance BV 6.125% 17/01/2022	2.000.000	USD	1.841.389	1.794.919	0,31
Petrobras Global Finance BV 6.25% 14/12/2026 EMTN	2.100.000	GBP	2.534.309	2.401.551	0,41
Telefonica Europe BV 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	4.228.000	4.020.800	0,69
Telefonica Europe BV 5.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.182.375	2.125.200	0,37
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 1.25% 31/03/2023	3.000.000	EUR	2.718.000	2.711.100	0,47
Totale Paesi Bassi			**48.750.740**	**46.306.071**	**7,97**
NUOVA ZELANDA					
Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.960.700	4.905.500	0,85
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	9.500.000	NZD	5.774.972	5.631.577	0,97
New Zealand Government Bond 5% 15/03/2019	13.500.000	NZD	8.958.139	7.953.373	1,37
Totale Nuova Zelanda			**19.693.811**	**18.490.450**	**3,19**
NORVEGIA					
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	73.800.000	NOK	9.040.687	7.843.613	1,35
Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019	74.250.000	NOK	9.128.020	7.537.582	1,30
Totale Norvegia			**18.168.707**	**15.381.195**	**2,65**
PORTOGALLO					
Brisa Concessao Rodoviaria SA 1.875% 30/04/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.430.000	3.558.800	0,61
Brisa Concessao Rodoviaria SA 2% 22/03/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.003.853	4.153.600	0,72
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	2.750.000	EUR	3.211.175	3.253.525	0,56
Totale Portogallo			**10.645.028**	**10.965.925**	**1,89**
SPAGNA					
Iberdrola Finanzas SA 7.375% 29/01/2024 EMTN	2.150.000	GBP	3.306.698	2.963.404	0,51
Mapfre SA 1.625% 19/05/2026	3.000.000	EUR	2.989.020	2.947.500	0,51
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.059.700	0,53
Merlin Properties Socimi SA 2.225% 25/04/2023 EMTN	4.700.000	EUR	4.700.000	4.830.190	0,83
Telefonica Emisiones SA 1.46% 13/04/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.012.000	2.970.900	0,51
Telefonica Emisiones SA 2.318% 17/10/2028 EMTN	3.000.000	EUR	3.079.500	3.057.000	0,53
Totale Spagna			**20.144.218**	**19.828.694**	**3,42**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SVEZIA					
Intrum AB 2.75% 15/07/2022	3.000.000	EUR	3.014.500	2.756.400	0,48
Skandinaviska Enskilda Banken AB 1.25% 05/08/2022	2.000.000	GBP	2.281.011	2.180.032	0,38
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	34.000.000	SEK	3.807.091	3.556.150	0,61
Volvo Car AB 2.008% 07/03/2022	40.000.000	SEK	4.107.305	3.942.606	0,68
Totale Svezia			**13.209.907**	**12.435.188**	**2,15**
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.000	3.906.400	0,67
Totale Svizzera			**3.986.000**	**3.906.400**	**0,67**
REGNO UNITO					
FCE Bank Plc 0.869% 13/09/2021 EMTN	3.500.000	EUR	3.500.000	3.392.900	0,59
Titan Global Finance Plc 2.375% 16/11/2024	3.000.000	EUR	3.009.600	2.848.800	0,49
Titan Global Finance Plc 3.5% 17/06/2021	4.500.000	EUR	4.665.250	4.562.100	0,79
Titan Global Finance Plc 4.25% 10/07/2019 EMTN	4.000.000	EUR	4.224.000	4.052.800	0,70
Trinity Acquisition Plc 2.125% 26/05/2022	3.000.000	EUR	2.995.140	3.088.800	0,53
Totale Regno Unito			**18.393.990**	**17.945.400**	**3,10**
STATI UNITI D'AMERICA					
American International Group Inc 1.5% 08/06/2023	5.500.000	EUR	5.464.580	5.548.401	0,96
American International Group Inc 1.875% 21/06/2027	4.500.000	EUR	4.487.805	4.279.050	0,74
AT&T Inc 3.5% 17/12/2025	3.000.000	EUR	3.405.300	3.349.800	0,58
Bank of America Corp 1.375% 26/03/2025 EMTN	4.000.000	EUR	4.046.000	4.020.400	0,69
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	4.000.000	EUR	4.020.000	4.005.600	0,69
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	4.750.000	EUR	4.821.725	4.725.300	0,82
Celanese US Holdings LLC 1.125% 26/09/2023	3.000.000	EUR	3.020.546	2.948.700	0,51
Celanese US Holdings LLC 1.25% 11/02/2025	3.000.000	EUR	2.958.600	2.877.300	0,50
Cemex Finance LLC 4.625% 15/06/2024	5.000.000	EUR	4.990.000	5.031.500	0,87
Citigroup Inc 0.75% 26/10/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.977.500	2.945.400	0,51
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	3.000.000	EUR	3.137.040	3.057.900	0,53
Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.172.200	3.106.500	0,54
Citigroup Inc 5.875% 01/07/2024 EMTN	2.000.000	GBP	2.751.924	2.552.984	0,44
General Electric Co 0.608% 30/07/2019 EMTN	40.000.000	SEK	4.133.830	3.872.663	0,67
General Motors Financial Co Inc 0.955% 07/09/2023 EMTN	5.700.000	EUR	5.700.000	5.459.461	0,94
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 26/07/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.093.000	3.049.800	0,53
Goldman Sachs Group Inc 2% 27/07/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.111.043	5.147.000	0,89
Goldman Sachs Group Inc 2.125% 30/09/2024 EMTN	4.000.000	EUR	4.320.000	4.106.800	0,71
International Bank for Reconstruction & Development 3.5% 22/01/2021	3.000.000	NZD	1.784.643	1.799.696	0,31
Liberty Mutual Group Inc 2.75% 04/05/2026	4.000.000	EUR	3.971.080	4.105.600	0,71
Morgan Stanley 0.063% 09/11/2021 EMTN	3.500.000	EUR	3.500.000	3.457.300	0,60
Morgan Stanley 1.75% 30/01/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.994.270	3.041.100	0,53
Totale Stati Uniti d'America			**83.861.086**	**82.488.255**	**14,27**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**488.719.046**	**474.020.120**	**81,76**

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
GERMANIA					
iShares STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS DE[1]	141.051	EUR	6.606.829	5.662.492	0,98
Totale Germania			**6.606.829**	**5.662.492**	**0,98**
IRLANDA					
Invesco NASDAQ Biotech UCITS[1]	164.468	USD	4.903.888	4.355.320	0,75
Totale Irlanda			**4.903.888**	**4.355.320**	**0,75**
TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**11.510.717**	**10.017.812**	**1,73**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**500.229.763**	**484.037.932**	**83,49**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5% 08/06/2048 EMTN	3.500.000	EUR	3.618.155	3.546.550	0,61
Totale Italia			**3.618.155**	**3.546.550**	**0,61**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 1.8% 05/09/2026	3.000.000	EUR	2.996.100	2.969.700	0,51
Newell Brands Inc 3.75% 01/10/2021	3.000.000	EUR	3.342.000	3.191.790	0,55
Totale Stati Uniti d'America			**6.338.100**	**6.161.490**	**1,06**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**9.956.255**	**9.708.040**	**1,67**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**9.956.255**	**9.708.040**	**1,67**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
GERMANIA					
Commerzbank AG 0% 10/09/2025	8.000.000	EUR	8.000.000	6.612.800	1,14
Totale Germania			**8.000.000**	**6.612.800**	**1,14**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**8.000.000**	**6.612.800**	**1,14**

[1] ETF.

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
FRANCIA					
H2O AM - H2O Adagio[1]	237	EUR	12.564.861	12.784.185	2,21
Lazard Convertible Global[1]	1.472	EUR	15.469.797	14.697.435	2,54
Totale Francia			**28.034.658**	**27.481.620**	**4,75**
LUSSEMBURGO					
Schroder GAIA Cat Bond[1]	5.356	EUR	6.926.495	6.746.947	1,16
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection[1]	1.006.980	EUR	10.052.156	9.303.488	1,60
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities[1]	74.656	USD	6.575.137	7.279.155	1,26
Totale Lussemburgo			**23.553.788**	**23.329.590**	**4,02**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**51.588.446**	**50.811.210**	**8,77**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**59.588.446**	**57.424.010**	**9,91**
TOTALE INVESTIMENTI			**569.774.464**	**551.169.982**	**95,07**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**28.589.766**	**4,93**
TOTALE ATTIVO NETTO				**579.759.748**	**100.00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	484.037.932	82,08
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	9.708.040	1,65
ALTRI VALORI MOBILIARI	57.424.010	9,74
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	27.222.256	4,61
ALTRE ATTIVITÀ	11.354.259	1,92
TOTALE	**589.746.497**	**100,00**

[1] OICVM.

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	19,74
Holding e società finanziarie	18,45
Banche e istituzioni finanziarie	13,64
Fondi di investimento	10,95
Assicurazioni	9,00
Divulgazione dell'informazione	4,42
Farmaceutici e cosmetici	2,61
Petrolio	2,24
Trasporti	2,18
Costruzioni, materiale da costruzione	1,99
Industria automobilistica	1,62
Beni di consumo	1,40
Società immobiliari	1,31
Prodotti forestali e industria cartaria	1,22
Prodotti chimici	1,01
Alimentari e distillerie	0,76
Elettronica e attrezzature elettriche	0,67
Tempo libero	0,43
Software Internet	0,40
Tessile	0,38
Imballaggio e container	0,34
Organismi sovranazionali	0,31
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**95,07**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**4,93**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	209.405	EUR	20.800.352	12.040.788	0,64
Ontex Group NV	1.111.269	EUR	26.072.637	18.891.573	1,00
Totale Belgio			**46.872.989**	**30.932.361**	**1,64**
BERMUDA					
Signet Jewelers Ltd	90.143	USD	4.826.773	2.468.300	0,13
Totale Bermuda			**4.826.773**	**2.468.300**	**0,13**
FINLANDIA					
Nokian Renkaat OYJ	985.477	EUR	27.211.176	26.430.493	1,40
Totale Finlandia			**27.211.176**	**26.430.493**	**1,40**
FRANCIA					
AXA SA	1.304.091	EUR	24.564.554	24.490.829	1,29
BNP Paribas SA	294.615	EUR	13.570.338	11.600.466	0,61
Natixis SA	2.068.963	EUR	11.394.929	8.457.921	0,45
Nexans SA	450.304	EUR	14.649.460	10.807.296	0,57
Publicis Groupe SA	241.438	EUR	14.010.485	11.890.822	0,63
Sanofi	233.418	EUR	20.025.902	17.557.702	0,93
Vinci SA	226.227	EUR	11.724.528	16.279.295	0,86
Totale Francia			**109.940.196**	**101.084.331**	**5,34**
GERMANIA					
Allianz SE	103.724	EUR	12.512.307	18.166.221	0,96
BASF SE	157.345	EUR	9.927.996	9.503.638	0,50
Bayer AG	553.933	EUR	55.229.435	33.546.182	1,77
Fresenius SE & Co KGaA	360.446	EUR	22.316.862	15.275.701	0,81
METRO AG	621.250	EUR	4.461.810	8.321.644	0,44
SAP SE	144.010	EUR	10.278.317	12.518.789	0,66
Totale Germania			**114.726.727**	**97.332.175**	**5,14**
IRLANDA					
Allergan Plc	84.758	USD	13.647.518	9.843.773	0,52
Glanbia Plc	1.101.704	EUR	16.111.617	18.012.861	0,95
Totale Irlanda			**29.759.135**	**27.856.634**	**1,47**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	1.708.095	EUR	23.714.616	24.938.187	1,32
COIMA RES SpA	256.344	EUR	2.292.409	1.820.042	0,10
Saipem SpA	7.867.911	EUR	30.303.552	25.688.729	1,36
UniCredit SpA	1.635.495	EUR	27.067.120	16.181.588	0,86
Totale Italia			**83.377.697**	**68.628.546**	**3,64**
GIAPPONE					
Acom Co Ltd	596.300	JPY	1.825.882	1.695.486	0,09
Asahi Group Holdings Ltd	51.900	JPY	1.790.390	1.754.804	0,09
Canon Inc	54.100	JPY	1.301.777	1.285.874	0,07
Capcom Co Ltd	92.700	JPY	1.493.291	1.594.684	0,08
Chugoku Electric Power Co Inc	391.400	JPY	4.429.316	4.426.741	0,23
Dai-ichi Life Holdings Inc	124.300	JPY	2.019.516	1.691.334	0,09
DeNA Co Ltd	139.100	JPY	2.077.398	2.020.512	0,11
Eisai Co Ltd	27.000	JPY	1.907.979	1.818.109	0,10
FANUC Corp	11.400	JPY	1.472.385	1.505.135	0,08
Hitachi Ltd	92.800	JPY	2.235.010	2.157.571	0,11
Hokkaido Electric Power Co Inc	627.700	JPY	3.924.009	3.778.338	0,20
Hokuriku Electric Power Co	440.800	JPY	3.368.258	3.348.076	0,18
Honda Motor Co Ltd	86.200	JPY	2.022.464	1.976.132	0,10
Idemitsu Kosan Co Ltd	51.200	JPY	1.444.289	1.463.903	0,08
Japan Post Bank Co Ltd	453.300	JPY	4.365.351	4.344.163	0,23
Japan Post Holdings Co Ltd	481.700	JPY	4.810.244	4.826.166	0,26
Japan Post Insurance Co Ltd	134.500	JPY	2.692.970	2.713.228	0,14
Japan Tobacco Inc	216.700	JPY	4.721.311	4.490.707	0,24
KDDI Corp	69.500	JPY	1.441.555	1.444.387	0,08
Keyence Corp	4.100	JPY	1.807.625	1.808.082	0,10
Kyushu Electric Power Co Inc	300.300	JPY	3.144.603	3.113.365	0,16
Lintec Corp	67.400	JPY	1.269.146	1.262.485	0,07
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	459.900	JPY	2.885.218	3.032.738	0,16
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	751.100	JPY	3.027.700	3.199.885	0,17
Mizuho Financial Group Inc	1.155.600	JPY	1.777.085	1.558.681	0,08
Nexon Co Ltd	141.300	JPY	1.467.839	1.581.319	0,08
Nintendo Co Ltd	6.100	JPY	1.898.164	1.414.849	0,07
Nippon Paper Industries Co Ltd	105.000	JPY	1.680.689	1.634.131	0,09
Nippon Telegraph & Telephone Corp	60.900	JPY	2.163.563	2.161.843	0,11
Nissan Motor Co Ltd	717.400	JPY	5.124.389	5.001.809	0,26
NTT DOCOMO Inc	139.600	JPY	2.704.294	2.733.737	0,14
Resona Holdings Inc	547.300	JPY	2.303.489	2.291.764	0,12
Shikoku Electric Power Co Inc	373.200	JPY	4.111.392	3.925.317	0,21
Showa Shell Sekiyu KK	360.300	JPY	4.344.469	4.397.461	0,23
SoftBank Group Corp	36.000	JPY	2.397.378	2.082.849	0,11
Sony Corp	103.000	JPY	4.410.644	4.344.837	0,23
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	70.500	JPY	2.093.047	2.035.269	0,11
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	49.100	JPY	1.462.856	1.440.804	0,08
Toho Gas Co Ltd	71.700	JPY	2.641.887	2.632.110	0,14
Toyota Motor Corp	102.000	JPY	5.368.369	5.175.141	0,27
Totale Giappone			**107.427.241**	**105.163.826**	**5,55**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
ALTICE EUROPE NV	2.802.997	EUR	25.537.951	4.821.155	0,25
ING Groep NV	1.884.885	EUR	17.504.194	17.638.754	0,93
Mylan NV	151.455	USD	4.812.365	3.612.032	0,19
Totale Paesi Bassi			**47.854.510**	**26.071.941**	**1,37**
SPAGNA					
Applus Services SA	2.623.889	EUR	26.438.698	25.045.021	1,32
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	2.809.360	EUR	16.988.966	13.038.240	0,69
Banco Santander SA	2.921.771	EUR	16.682.778	11.526.387	0,61
Martinsa-Fadesa SA*[1]	2.875	EUR	61.890	-	-
Obrascon Huarte Lain SA	1.892.659	EUR	14.442.185	1.263.539	0,07
Repsol SA	1.530.754	EUR	18.310.210	21.683.130	1,15
Right Repsol SA	1.530.754	EUR	-	613.832	0,03
Totale Spagna			**92.924.727**	**73.170.149**	**3,87**
SVEZIA					
Investor AB	534.940	SEK	10.700.321	19.561.681	1,03
Totale Svezia			**10.700.321**	**19.561.681**	**1,03**
REGNO UNITO					
Royal Dutch Shell Plc	689.946	EUR	14.885.271	17.597.073	0,93
TechnipFMC Plc	938.542	EUR	22.254.877	16.236.777	0,86
Totale Regno Unito			**37.140.148**	**33.833.850**	**1,79**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	19.606	USD	3.390.160	3.247.005	0,17
AbbVie Inc	185.353	USD	13.383.971	14.770.532	0,78
AES Corp	974.061	USD	9.853.118	12.156.063	0,64
Aflac Inc	179.416	USD	5.364.799	7.052.997	0,37
Alliant Energy Corp	148.356	USD	5.546.463	5.455.743	0,29
Allstate Corp	46.262	USD	3.635.682	3.318.387	0,18
Alphabet Inc Shs A	9.439	USD	8.958.013	8.640.179	0,46
Alphabet Inc Shs C	9.534	USD	8.970.206	8.647.095	0,46
Altice USA Inc	1.166.887	USD	-	16.532.047	0,87
Altria Group Inc	61.238	USD	3.283.840	2.618.327	0,14
Amazon.com Inc	9.077	USD	13.505.444	11.732.903	0,62
Ameren Corp	80.792	USD	4.511.972	4.588.423	0,24
American Water Works Co Inc	52.974	USD	4.051.688	4.170.466	0,22
AmerisourceBergen Corp	61.357	USD	4.712.569	3.968.660	0,21
Amgen Inc	108.019	USD	18.351.461	18.017.809	0,95
Apple Inc	112.493	USD	21.043.142	15.369.961	0,81
AT&T Inc	928.849	USD	26.653.187	23.118.669	1,22
Bank of America Corp	297.721	USD	7.413.592	6.350.444	0,34
Bank of New York Mellon Corp	83.178	USD	3.602.176	3.393.462	0,18
Berkshire Hathaway Inc Shs B	159.156	USD	23.190.065	28.127.373	1,49
Biogen Inc	27.417	USD	8.020.613	7.037.857	0,37

* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.
[1] Posizione bloccata per la negoziazione.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Boeing Co	50.543	USD	15.329.956	13.984.690	0,74
Cardinal Health Inc	150.138	USD	6.656.430	5.853.472	0,31
Centene Corp	27.879	USD	3.331.486	2.750.230	0,15
CenterPoint Energy Inc	473.105	USD	11.669.359	11.585.063	0,61
Chevron Corp	211.464	USD	21.989.755	20.093.195	1,06
Cigna Corp	87.947	USD	12.773.852	14.663.602	0,78
Cisco Systems Inc	117.315	USD	4.561.274	4.388.091	0,23
Citigroup Inc	79.518	USD	4.784.000	3.604.371	0,19
CME Group Inc	30.179	USD	4.329.801	4.911.989	0,26
CMS Energy Corp	145.201	USD	5.425.545	6.269.250	0,33
Coca-Cola Co	120.986	USD	4.725.997	4.994.131	0,26
Comcast Corp	154.379	USD	4.572.775	4.637.648	0,25
Concho Resources Inc	25.680	USD	3.068.202	2.286.485	0,12
ConocoPhillips	163.103	USD	10.384.742	8.796.678	0,47
CVS Health Corp	152.240	USD	9.348.144	8.679.457	0,46
DowDuPont Inc	79.428	USD	4.087.568	3.682.953	0,19
DTE Energy Co	33.884	USD	3.256.050	3.262.904	0,17
Edison International	57.198	USD	3.346.542	2.862.776	0,15
Entergy Corp	63.077	USD	4.517.152	4.715.950	0,25
EOG Resources Inc	81.225	USD	8.429.172	6.216.985	0,33
Eversource Energy	61.785	USD	3.349.417	3.494.369	0,18
Exelon Corp	249.731	USD	9.393.228	9.771.275	0,52
Exxon Mobil Corp	399.716	USD	28.952.176	23.830.198	1,26
Facebook Inc	96.180	USD	12.711.885	11.203.967	0,59
Fifth Third Bancorp	189.830	USD	3.359.883	3.879.774	0,21
FirstEnergy Corp	144.846	USD	4.682.530	4.719.893	0,25
Ford Motor Co	1.840.661	USD	16.926.733	12.572.095	0,66
General Electric Co	322.168	USD	3.609.241	2.115.948	0,11
General Mills Inc	91.518	USD	3.733.401	3.102.224	0,16
General Motors Co	234.886	USD	7.314.850	6.967.802	0,37
Gilead Sciences Inc	251.996	USD	16.508.439	13.637.249	0,72
H&R Block Inc	144.832	USD	3.321.185	3.195.690	0,17
HCA Healthcare Inc	42.199	USD	4.812.514	4.521.229	0,24
Home Depot Inc	32.304	USD	5.404.812	4.808.944	0,25
Humana Inc	22.596	USD	6.392.765	5.578.205	0,29
Intel Corp	136.331	USD	5.281.507	5.573.899	0,30
International Business Machines Corp	47.648	USD	6.232.033	4.710.003	0,25
Johnson & Johnson	77.051	USD	9.050.791	8.576.047	0,45
JPMorgan Chase & Co	121.705	USD	11.537.427	10.306.262	0,55
Kohl's Corp	60.581	USD	3.927.138	3.446.937	0,18
Lincoln National Corp	59.874	USD	3.446.795	2.670.492	0,14
Marathon Petroleum Corp	159.595	USD	9.908.572	8.128.744	0,43
Mastercard Inc	23.032	USD	3.914.403	3.749.737	0,20
McDonald's Corp	23.040	USD	3.282.568	3.537.455	0,19
McKesson Corp	28.638	USD	3.163.895	2.755.979	0,15
Merck & Co Inc	61.522	USD	3.692.337	4.055.195	0,21
MetLife Inc	102.070	USD	4.031.576	3.625.942	0,19
Micron Technology Inc	198.235	USD	1.725.277	5.473.155	0,29
Microsoft Corp	175.744	USD	16.277.582	15.429.569	0,82
Molson Coors Brewing Co	88.379	USD	5.371.531	4.323.688	0,23
NiSource Inc	272.537	USD	5.256.555	6.073.062	0,32

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
NRG Energy Inc	484.411	USD	12.201.677	16.360.971	0,87
Occidental Petroleum Corp	70.705	USD	4.839.540	3.739.150	0,20
Oracle Corp	116.739	USD	4.781.220	4.575.838	0,24
PepsiCo Inc	44.919	USD	4.133.743	4.335.354	0,23
Pfizer Inc	556.384	USD	20.288.487	20.903.631	1,11
Philip Morris International Inc	54.825	USD	4.857.438	3.225.395	0,17
Phillips 66	157.243	USD	15.895.627	11.683.384	0,62
Pinnacle West Capital Corp	79.856	USD	5.301.639	5.953.670	0,31
PNC Financial Services Group Inc	40.215	USD	4.653.396	4.057.549	0,21
Principal Financial Group Inc	83.567	USD	4.051.841	3.183.505	0,17
Procter & Gamble Co	80.920	USD	5.751.924	6.452.653	0,34
Prudential Financial Inc	77.306	USD	6.626.143	5.461.348	0,29
SCANA Corp	150.940	USD	4.926.692	6.453.677	0,34
Torchmark Corp	44.240	USD	3.313.130	2.857.251	0,15
UnitedHealth Group Inc	92.462	USD	20.802.365	19.911.533	1,05
Valero Energy Corp	126.546	USD	11.198.034	8.132.057	0,43
Verizon Communications Inc	549.774	USD	24.312.264	26.573.973	1,41
Visa Inc	53.905	USD	6.296.372	6.172.828	0,33
Walgreens Boots Alliance Inc	60.018	USD	3.616.373	3.571.844	0,19
Walmart Inc	86.368	USD	7.002.874	6.958.838	0,37
Walt Disney Co	40.675	USD	3.947.256	3.816.894	0,20
WEC Energy Group Inc	172.524	USD	10.147.080	10.412.245	0,55
Wells Fargo & Co	161.100	USD	7.272.303	6.449.917	0,34
Western Union Co	222.561	USD	3.436.676	3.316.664	0,18
Williams Cos Inc	245.845	USD	6.231.722	4.618.261	0,24
Totale Stati Uniti d'America			**776.488.825**	**751.567.780**	**39,74**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**1.489.250.465**	**1.364.102.067**	**72,11**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019	35.000.000	CAD	22.624.736	22.448.720	1,19
Canadian Government Bond 1.75% 01/09/2019	20.000.000	CAD	13.024.681	12.824.120	0,68
Totale Canada			**35.649.417**	**35.272.840**	**1,87**
GERMANIA					
FMS Wertmanagement 1.25% 08/03/2019	22.500.000	GBP	25.589.478	24.973.632	1,32
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	42.000.000	USD	35.941.857	36.407.714	1,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 16/01/2019	10.000.000	AUD	6.379.375	6.158.053	0,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5% 22/05/2019	20.000.000	NOK	2.201.579	2.031.093	0,11
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 6.25% 04/12/2019	20.000.000	AUD	13.190.885	12.734.560	0,67
Landwirtschaftliche Rentenbank 4% 17/07/2019	5.000.000	AUD	3.218.312	3.105.026	0,16
Totale Germania			**86.521.486**	**85.410.078**	**4,52**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	25.000.000	GBP	28.824.661	27.749.590	1,47
European Investment Bank 2.125% 15/03/2019 EMTN	5.000.000	USD	4.176.993	4.369.233	0,23
European Investment Bank 3% 22/05/2019 EMTN	40.000.000	NOK	4.324.739	4.032.188	0,21
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	10.000.000	AUD	6.602.425	6.309.435	0,33
Totale Lussemburgo			**43.928.818**	**42.460.446**	**2,24**
REGNO UNITO					
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019	33.000.000	GBP	38.084.969	37.350.626	1,97
Totale Regno Unito			**38.084.969**	**37.350.626**	**1,97**
STATI UNITI D'AMERICA					
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/08/2019	40.000.000	USD	33.748.092	34.604.049	1,83
International Bank for Reconstruction & Development 1.125% 27/11/2019	10.000.000	USD	8.672.428	8.624.776	0,46
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 15/03/2019	5.000.000	USD	4.274.695	4.367.047	0,23
International Bank for Reconstruction & Development 3.75% 23/01/2019	6.500.000	AUD	4.186.653	4.003.533	0,21
Totale Stati Uniti d'America			**50.881.868**	**51.599.405**	**2,73**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**255.066.558**	**252.093.395**	**13,33**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.744.317.023**	**1.616.195.462**	**85,44**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	29.500.000	CAD	19.229.961	18.865.814	1,00
Totale Canada			**19.229.961**	**18.865.814**	**1,00**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**19.229.961**	**18.865.814**	**1,00**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**19.229.961**	**18.865.814**	**1,00**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.763.546.984**	**1.635.061.276**	**86,44**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**256.592.488**	**13,56**
TOTALE ATTIVO NETTO				**1.891.653.764**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.616.195.462	84,71
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	18.865.814	0,99
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	264.753.767	13,88
ALTRE ATTIVITÀ	8.115.965	0,42
TOTALE	**1.907.931.008**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	10,24
Petrolio	8,70
Servizi pubblici	7,60
Farmaceutici e cosmetici	6,31
Stati, province e municipalità	6,16
Holding e società finanziarie	5,39
Assicurazioni	5,29
Organismi sovranazionali	4,97
Divulgazione dell'informazione	4,08
Software Internet	3,61
Altri servizi	2,51
Prodotti chimici	2,34
Biotecnologia	2,04
Alimentari e distillerie	2,04
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,73
Industria automobilistica	1,66
Vendite al dettaglio	1,55
Tabacco e liquori	1,51
Pneumatici e gomma	1,40
Attrezzature da ufficio, computer	1,29
Semiconduttori elettronici	1,17
Arte grafica, pubblicazioni	1,08
Costruzioni, materiale da costruzione	0,93
Elettronica e attrezzature elettriche	0,76
Tecnologia aerospaziale	0,74
Beni di consumo	0,51
Trasporti	0,26
Agricoltura e pesca	0,19
Tempo libero	0,19
Società immobiliari	0,10
Prodotti forestali e industria cartaria	0,09
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**86,44**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**13,56**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	5.873	EUR	568.601	337.698	0,11
Ontex Group NV	28.654	EUR	696.426	487.118	0,15
Totale Belgio			**1.265.027**	**824.816**	**0,26**
BERMUDA					
Signet Jewelers Ltd	5.953	USD	333.220	163.005	0,05
Totale Bermuda			**333.220**	**163.005**	**0,05**
FINLANDIA					
Nokian Renkaat OYJ	18.459	EUR	575.729	495.070	0,16
Totale Finlandia			**575.729**	**495.070**	**0,16**
FRANCIA					
AXA SA	33.876	EUR	676.761	636.191	0,20
BNP Paribas SA	9.584	EUR	543.464	377.370	0,12
Natixis SA	61.708	EUR	373.081	252.262	0,08
Nexans SA	10.308	EUR	407.555	247.392	0,08
Publicis Groupe SA	7.569	EUR	439.225	372.773	0,12
Sanofi	7.017	EUR	578.173	527.819	0,17
Vinci SA	6.192	EUR	393.850	445.576	0,14
Totale Francia			**3.412.109**	**2.859.383**	**0,91**
GERMANIA					
Allianz SE	3.019	EUR	423.719	528.748	0,17
BASF SE	4.718	EUR	354.975	284.967	0,09
Bayer AG	13.622	EUR	1.408.457	824.948	0,26
Fresenius SE & Co KGaA	9.418	EUR	602.402	399.135	0,13
METRO AG	19.848	EUR	224.481	265.864	0,08
SAP SE	5.622	EUR	467.145	488.720	0,16
Totale Germania			**3.481.179**	**2.792.382**	**0,89**
IRLANDA					
Allergan Plc	5.598	USD	906.379	650.150	0,21
Glanbia Plc	34.537	EUR	505.086	564.680	0,18
Totale Irlanda			**1.411.465**	**1.214.830**	**0,39**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	44.496	EUR	642.438	649.642	0,21
Saipem SpA	229.563	EUR	892.325	749.523	0,24
UniCredit SpA	48.944	EUR	813.983	484.252	0,15
Totale Italia			**2.348.746**	**1.883.417**	**0,60**
GIAPPONE					
Acom Co Ltd	38.900	JPY	119.113	110.606	0,04
Asahi Group Holdings Ltd	3.400	JPY	117.289	114.958	0,04
Canon Inc	3.500	JPY	84.218	83.190	0,03
Capcom Co Ltd	6.000	JPY	96.653	103.216	0,03
Chugoku Electric Power Co Inc	25.500	JPY	288.573	288.405	0,09
Dai-ichi Life Holdings Inc	8.100	JPY	131.602	110.216	0,03
DeNA Co Ltd	9.100	JPY	135.905	132.183	0,04
Eisai Co Ltd	1.800	JPY	127.199	121.207	0,04
FANUC Corp	700	JPY	90.410	92.421	0,03
Hitachi Ltd	6.100	JPY	146.913	141.823	0,04
Hokkaido Electric Power Co Inc	41.000	JPY	256.308	246.793	0,08
Hokuriku Electric Power Co	28.800	JPY	220.071	218.749	0,07
Honda Motor Co Ltd	5.600	JPY	131.390	128.380	0,04
Idemitsu Kosan Co Ltd	3.300	JPY	93.089	94.353	0,03
Japan Post Bank Co Ltd	29.600	JPY	285.053	283.669	0,09
Japan Post Holdings Co Ltd	31.400	JPY	313.560	314.597	0,10
Japan Post Insurance Co Ltd	8.800	JPY	176.194	177.520	0,06
Japan Tobacco Inc	14.100	JPY	307.201	292.196	0,09
KDDI Corp	4.500	JPY	93.338	93.521	0,03
Keyence Corp	300	JPY	132.265	132.299	0,04
Kyushu Electric Power Co Inc	19.600	JPY	205.242	203.203	0,06
Lintec Corp	4.400	JPY	82.852	82.417	0,03
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	30.000	JPY	188.207	197.830	0,06
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	49.000	JPY	195.740	208.753	0,07
Mizuho Financial Group Inc	75.400	JPY	116.055	101.700	0,03
Nexon Co Ltd	9.200	JPY	95.571	102.959	0,03
Nintendo Co Ltd	400	JPY	124.470	92.777	0,03
Nippon Paper Industries Co Ltd	6.900	JPY	110.445	107.386	0,03
Nippon Telegraph & Telephone Corp	4.000	JPY	142.106	141.993	0,05
Nissan Motor Co Ltd	46.800	JPY	334.292	326.296	0,10
NTT DOCOMO Inc	9.100	JPY	176.283	178.202	0,06
Resona Holdings Inc	35.700	JPY	150.255	149.490	0,05
Shikoku Electric Power Co Inc	24.400	JPY	268.805	256.639	0,08
Showa Shell Sekiyu KK	23.500	JPY	283.361	286.817	0,09
SoftBank Group Corp	2.400	JPY	159.949	138.857	0,04
Sony Corp	6.700	JPY	286.906	282.625	0,09
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	4.600	JPY	136.568	132.798	0,04
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	3.200	JPY	95.339	93.902	0,03
Toho Gas Co Ltd	4.700	JPY	173.178	172.537	0,05
Toyota Motor Corp	6.700	JPY	352.628	339.936	0,11
Totale Giappone			**7.024.596**	**6.877.419**	**2,17**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
ALTICE EUROPE NV	82.115	EUR	716.608	141.238	0,04
ING Groep NV	44.906	EUR	473.207	420.230	0,13
Mylan NV	10.003	USD	315.021	238.560	0,08
Totale Paesi Bassi			**1.504.836**	**800.028**	**0,25**
SPAGNA					
Applus Services SA	63.558	EUR	675.050	606.661	0,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	75.317	EUR	455.462	349.546	0,11
Banco Santander SA	88.892	EUR	505.744	350.679	0,11
Martinsa-Fadesa SA*[1]	750	EUR	16.145	-	-
Obrascon Huarte Lain SA	47.189	EUR	321.447	31.503	0,01
Repsol SA	41.603	EUR	537.377	589.307	0,19
Right Repsol SA	41.603	EUR	-	16.683	0,01
Totale Spagna			**2.511.225**	**1.944.379**	**0,62**
SVEZIA					
Investor AB	29.380	SEK	586.631	1.074.368	0,34
Totale Svezia			**586.631**	**1.074.368**	**0,34**
REGNO UNITO					
Royal Dutch Shell Plc	18.705	EUR	430.350	477.071	0,15
TechnipFMC Plc	25.404	EUR	652.230	439.489	0,14
Totale Regno Unito			**1.082.580**	**916.560**	**0,29**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	1.294	USD	223.751	214.303	0,07
AbbVie Inc	12.242	USD	838.153	975.549	0,31
AES Corp	64.335	USD	650.074	802.886	0,25
Aflac Inc	11.850	USD	359.851	465.834	0,15
Alliant Energy Corp	9.798	USD	366.804	360.318	0,11
Allstate Corp	3.055	USD	240.089	219.136	0,07
Alphabet Inc Shs A	623	USD	591.254	570.276	0,18
Alphabet Inc Shs C	629	USD	591.804	570.487	0,18
Altice USA Inc	34.184	USD	-	484.307	0,15
Altria Group Inc	4.044	USD	216.856	172.908	0,05
Amazon.com Inc	599	USD	891.237	774.266	0,25
Ameren Corp	5.336	USD	297.998	303.048	0,10
American Water Works Co Inc	3.498	USD	267.543	275.386	0,09
AmerisourceBergen Corp	4.052	USD	311.217	262.089	0,08
Amgen Inc	7.134	USD	1.214.925	1.189.967	0,38
Apple Inc	7.430	USD	1.389.869	1.015.164	0,32
AT&T Inc	61.348	USD	1.782.178	1.526.926	0,48
Bank of America Corp	19.664	USD	489.656	419.437	0,13
Bank of New York Mellon Corp	5.493	USD	237.884	224.101	0,07
Berkshire Hathaway Inc Shs B	10.511	USD	1.584.563	1.857.591	0,59
Biogen Inc	1.810	USD	525.272	464.621	0,15

* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.
[1] Posizione bloccata per la negoziazione.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Boeing Co	3.338	USD	1.027.535	923.588	0,29
Cardinal Health Inc	9.916	USD	447.699	386.598	0,12
Centene Corp	1.841	USD	229.168	181.612	0,06
CenterPoint Energy Inc	31.247	USD	772.395	765.155	0,24
Chevron Corp	13.966	USD	1.418.416	1.327.042	0,42
Cigna Corp	5.807	USD	930.249	968.214	0,31
Cisco Systems Inc	7.748	USD	301.247	289.809	0,09
Citigroup Inc	5.252	USD	315.973	238.061	0,08
CME Group Inc	1.993	USD	296.493	324.384	0,10
CMS Energy Corp	9.590	USD	330.897	414.061	0,13
Coca-Cola Co	7.990	USD	312.108	329.816	0,10
Comcast Corp	10.196	USD	302.010	306.295	0,10
Concho Resources Inc	1.696	USD	206.185	151.008	0,05
ConocoPhillips	10.772	USD	685.852	580.969	0,18
CVS Health Corp	10.055	USD	656.247	573.252	0,18
DowDuPont Inc	5.246	USD	269.973	243.249	0,08
DTE Energy Co	2.237	USD	214.962	215.415	0,07
Edison International	3.777	USD	220.985	189.040	0,06
Entergy Corp	4.166	USD	298.341	311.471	0,10
EOG Resources Inc	5.364	USD	541.966	410.562	0,13
Eversource Energy	4.080	USD	221.180	230.752	0,07
Exelon Corp	16.494	USD	620.395	645.364	0,20
Exxon Mobil Corp	26.400	USD	1.925.136	1.573.911	0,50
Facebook Inc	6.352	USD	839.529	739.942	0,23
Fifth Third Bancorp	12.537	USD	221.898	256.233	0,08
FirstEnergy Corp	9.566	USD	309.246	311.714	0,10
Ford Motor Co	121.572	USD	1.092.726	830.362	0,26
General Electric Co	21.278	USD	238.377	139.751	0,04
General Mills Inc	6.044	USD	246.560	204.876	0,06
General Motors Co	15.513	USD	483.110	460.187	0,15
Gilead Sciences Inc	16.643	USD	1.051.759	900.668	0,29
H&R Block Inc	9.565	USD	219.338	211.050	0,07
HCA Healthcare Inc	2.787	USD	321.821	298.601	0,09
Home Depot Inc	2.133	USD	356.874	317.530	0,10
Humana Inc	1.492	USD	429.673	368.325	0,12
Intel Corp	9.004	USD	348.818	368.129	0,12
International Business Machines Corp	3.147	USD	412.819	311.081	0,10
Johnson & Johnson	5.089	USD	597.779	566.424	0,18
JPMorgan Chase & Co	8.038	USD	761.989	680.677	0,22
Kohl's Corp	4.001	USD	270.516	227.649	0,07
Lincoln National Corp	3.954	USD	226.627	176.356	0,06
Marathon Petroleum Corp	10.540	USD	666.616	536.840	0,17
Mastercard Inc	1.521	USD	258.502	247.627	0,08
McDonald's Corp	1.521	USD	216.701	233.527	0,07
McKesson Corp	1.891	USD	209.937	181.981	0,06
Merck & Co Inc	4.063	USD	243.847	267.811	0,08
MetLife Inc	6.741	USD	267.077	239.468	0,08
Micron Technology Inc	13.093	USD	114.288	361.490	0,11
Microsoft Corp	11.607	USD	1.075.052	1.019.045	0,32
Molson Coors Brewing Co	5.837	USD	357.396	285.558	0,09
NiSource Inc	18.000	USD	339.345	401.102	0,13

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
NRG Energy Inc	31.994	USD	814.929	1.080.597	0,34
Occidental Petroleum Corp	4.669	USD	309.680	246.915	0,08
Oracle Corp	7.710	USD	315.775	302.210	0,10
PepsiCo Inc	2.966	USD	272.951	286.263	0,09
Pfizer Inc	36.748	USD	1.364.207	1.380.641	0,44
Philip Morris International Inc	3.621	USD	346.683	213.026	0,07
Phillips 66	10.385	USD	1.012.780	771.621	0,24
Pinnacle West Capital Corp	5.274	USD	346.986	393.203	0,12
PNC Financial Services Group Inc	2.656	USD	307.334	267.981	0,08
Principal Financial Group Inc	5.519	USD	267.291	210.248	0,07
Procter & Gamble Co	5.344	USD	379.860	426.137	0,14
Prudential Financial Inc	5.105	USD	435.122	360.647	0,11
SCANA Corp	9.969	USD	302.618	426.240	0,14
Torchmark Corp	2.922	USD	217.188	188.718	0,06
UnitedHealth Group Inc	6.106	USD	1.382.902	1.314.917	0,42
Valero Energy Corp	8.358	USD	746.267	537.099	0,17
Verizon Communications Inc	36.311	USD	1.622.924	1.755.135	0,56
Visa Inc	3.560	USD	415.826	407.667	0,13
Walgreens Boots Alliance Inc	3.964	USD	238.850	235.909	0,07
Walmart Inc	5.704	USD	462.491	459.582	0,15
Walt Disney Co	2.686	USD	260.660	252.051	0,08
WEC Energy Group Inc	11.394	USD	670.143	687.656	0,22
Wells Fargo & Co	10.640	USD	480.306	425.991	0,14
Western Union Co	14.699	USD	226.975	219.048	0,07
Williams Cos Inc	16.237	USD	391.303	305.016	0,10
Totale Stati Uniti d'America			**51.386.661**	**49.026.750**	**15,54**
TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI			**76.924.004**	**70.872.407**	**22,47**
2) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	400.000	AUD	291.324	284.158	0,09
Totale Australia			**291.324**	**284.158**	**0,09**
CANADA					
Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019	3.000.000	CAD	1.939.263	1.924.176	0,61
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	1.000.000	CAD	668.721	653.521	0,21
Province of Ontario Canada 4.4% 02/06/2019	3.500.000	CAD	2.493.403	2.268.398	0,72
Totale Canada			**5.101.387**	**4.846.095**	**1,54**
FRANCIA					
AXA SA 5.5% EMTN / perpetual	200.000	USD	162.100	161.354	0,05
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	495.050	0,16
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	13.500.000	EUR	15.319.035	15.257.471	4,84
Totale Francia			**15.980.510**	**15.913.875**	**5,05**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	500.000	EUR	459.319	787.560	0,25
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	1.000.000	EUR	1.340.580	1.429.620	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	597.084	0,19
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	773.180	0,25
Deutsche Bank AG 0.232% 15/04/2019 EMTN	1.000.000	EUR	1.001.780	999.200	0,32
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	11.000.000	USD	9.437.272	9.535.354	3,02
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 23/12/2019 EMTN	2.000.000	GBP	2.246.897	2.222.186	0,71
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	13.000.000	USD	11.105.547	11.249.727	3,57
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	6.412.891	2,03
Totale Germania			**32.884.008**	**34.006.802**	**10,79**
ITALIA					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	293.850	0,09
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	103.250	0,03
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	970.200	0,31
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	200.000	EUR	205.404	202.160	0,06
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.410.150	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	2.000.000	EUR	1.991.180	1.993.000	0,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	7.000.000	EUR	7.236.995	7.140.189	2,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	4.000.000	EUR	4.086.040	4.115.200	1,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	4.500.000	EUR	4.577.745	4.535.280	1,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.700.000	EUR	4.216.705	4.371.957	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.449.780	0,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.147.450	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	4.000.000	EUR	4.020.480	3.882.000	1,23
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	25.250.000	EUR	25.572.608	25.232.325	8,00
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	7.500.000	EUR	7.539.775	7.539.375	2,39
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.484% 18/05/2022 EMTN*	2.000.000	EUR	1.997.600	1.903.800	0,60
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*	1.000.000	EUR	996.040	1.132.700	0,36
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	1.700.000	EUR	1.727.985	1.706.290	0,54
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	1.500.000	EUR	1.484.700	1.333.200	0,42
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	970.300	0,31
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	400.000	EUR	401.120	399.700	0,13
Totale Italia			**73.793.108**	**72.832.156**	**23,10**
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	900.000.000	JPY	7.762.908	7.572.247	2,40
Totale Giappone			**7.762.908**	**7.572.247**	**2,40**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.126.341	1.082.700	0,34
European Investment Bank 0% 06/11/2026	4.000.000	USD	2.290.613	2.745.725	0,87
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.000.000	GBP	1.068.208	1.061.950	0,34
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	3.150.000	GBP	3.631.073	3.496.448	1,11
European Investment Bank 2.125% 15/03/2019 EMTN	1.000.000	USD	835.399	873.847	0,28
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	1.300.000	AUD	852.458	802.291	0,25

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	3.000.000	SEK	388.179	319.152	0,10
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.100.000	GBP	3.155.145	3.466.397	1,10
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	2.000.000	GBP	2.792.274	2.442.940	0,78
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	3.000.000	AUD	1.980.727	1.892.831	0,60
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	400.000	EUR	375.400	356.960	0,11
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	1.962.657	0,62
Totale Lussemburgo			**20.755.250**	**20.503.898**	**6,50**
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	5.000.000	USD	4.464.909	4.519.218	1,43
Totale Paesi Bassi			**4.464.909**	**4.519.218**	**1,43**
SPAGNA					
Banco Santander SA 6.375% / perpetual	200.000	USD	144.269	166.933	0,05
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.000.000	EUR	1.007.240	1.013.800	0,32
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	7.180.758	2,28
Totale Spagna			**7.916.217**	**8.361.491**	**2,65**
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	6.000.000	USD	4.890.292	5.174.866	1,64
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	2.057.000	0,65
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.128.000	0,36
Totale Regno Unito			**8.097.154**	**8.359.866**	**2,65**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	873.995	0,28
Bank of America Corp 0.482% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.527.308	2.499.750	0,79
Goldman Sachs Group Inc 0.384% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	999.600	0,32
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/08/2019	1.000.000	USD	841.837	865.101	0,27
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 15/03/2019	1.000.000	USD	854.939	873.409	0,28
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.910.384	6.300.407	2,00
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	2.000.000	USD	2.197.237	2.073.374	0,66
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	500.000	EUR	497.775	511.550	0,16
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	3.450.000	USD	2.970.342	2.963.177	0,94
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	9.000.000	USD	10.977.060	10.551.126	3,35
Totale Stati Uniti d'America			**28.710.826**	**28.511.489**	**9,05**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**205.757.601**	**205.711.295**	**65,25**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**282.681.605**	**276.583.702**	**87,72**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	1.000.000	CAD	651.710	639.518	0,20
Totale Canada			**651.710**	**639.518**	**0,20**
GIAPPONE					
Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/03/2019	250.000.000	JPY	1.927.995	1.980.916	0,63
Totale Giappone			**1.927.995**	**1.980.916**	**0,63**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**2.579.705**	**2.620.434**	**0,83**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**2.579.705**	**2.620.434**	**0,83**
TOTALE INVESTIMENTI			**285.261.310**	**279.204.136**	**88,55**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**36.086.869**	**11,45**
TOTALE ATTIVO NETTO				**315.291.005**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	276.583.702	86,89
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.620.434	0,82
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	36.866.252	11,58
ALTRE ATTIVITÀ	2.263.895	0,71
TOTALE	**318.334.283**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	34,19
Banche e istituzioni finanziarie	19,28
Organismi sovranazionali	10,73
Assicurazioni	3,04
Servizi pubblici	3,00
Petrolio	2,77
Holding e società finanziarie	2,43
Software Internet	2,25
Farmaceutici e cosmetici	2,11
Divulgazione dell'informazione	1,37
Biotecnologia	0,82
Attrezzature da ufficio, computer	0,79
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,69
Industria automobilistica	0,66
Vendite al dettaglio	0,62
Alimentari e distillerie	0,51
Semiconduttori elettronici	0,46
Altri servizi	0,46
Tabacco e liquori	0,45
Prodotti chimici	0,38
Arte grafica, pubblicazioni	0,30
Tecnologia aerospaziale	0,29
Beni di consumo	0,21
Pneumatici e gomma	0,16
Costruzioni, materiale da costruzione	0,15
Elettronica e attrezzature elettriche	0,15
Trasporti	0,10
Agricoltura e pesca	0,08
Tempo libero	0,07
Prodotti forestali e industria cartaria	0,03
Varie	-
TOTALE INVESTIMENTI	**88,55**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**11,45**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	588.169	0,27
Totale Canada			**601.849**	**588.169**	**0,27**
FRANCIA					
AXA SA 5.5% EMTN / perpetual	200.000	USD	162.100	161.354	0,07
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.287.130	0,60
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.273.300	0,59
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	15.000.000	EUR	17.023.856	16.952.745	7,84
Totale Francia			**19.563.421**	**19.674.529**	**9,10**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	5.000.000	EUR	7.260.759	7.875.600	3,64
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	3.000.000	EUR	4.204.030	4.288.860	1,98
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.200.000	EUR	1.436.052	1.791.252	0,83
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	773.180	0,36
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	750.000	USD	640.705	649.023	0,30
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	4.000.000	USD	3.253.320	3.494.337	1,62
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	4.580.636	2,12
Totale Germania			**21.805.920**	**23.452.888**	**10,85**
ITALIA					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	489.750	0,23
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	103.250	0,05
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.269.800	2.094.200	0,97
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	970.200	0,45
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	600.000	EUR	616.211	606.480	0,28
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	470.050	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.000.000	EUR	13.362.375	13.260.351	6,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	2.250.000	EUR	2.298.398	2.314.800	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.000.000	EUR	3.038.225	3.355.200	1,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.849.125	2.954.025	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.674.670	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.721.175	0,80
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	2.250.000	EUR	2.271.303	2.183.625	1,01
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	14.500.000	EUR	14.637.205	14.489.850	6,70
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	2.500.000	EUR	2.581.225	2.513.125	1,16
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*	1.700.000	EUR	1.731.548	1.925.590	0,89
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	4.000.000	EUR	4.063.137	4.014.800	1,86
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	1.979.600	1.777.600	0,82

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.455.450	0,67
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.500.000	EUR	1.504.200	1.498.875	0,69
Totale Italia			**62.474.713**	**61.873.066**	**28,62**
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	1.000.000.000	JPY	8.794.706	8.413.607	3,89
Totale Giappone			**8.794.706**	**8.413.607**	**3,89**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	6.496.200	3,00
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.539.796	1,17
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.000.000	GBP	1.072.816	1.061.950	0,49
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	109.500.000	JPY	815.151	991.018	0,46
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	1.200.000	AUD	786.885	740.576	0,34
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	341.502	0,16
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	1.700.000	SEK	216.699	180.853	0,08
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.650.000	GBP	4.169.434	4.374.263	2,02
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	1.900.000	GBP	2.477.374	2.320.793	1,07
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	500.000	AUD	330.121	315.472	0,15
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.500.000	EUR	3.286.822	3.123.400	1,44
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	785.063	0,36
Totale Lussemburgo			**22.291.565**	**23.270.886**	**10,74**
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	1.000.000	USD	803.032	903.844	0,42
Totale Paesi Bassi			**803.032**	**903.844**	**0,42**
SPAGNA					
Banco Santander SA 6.375% / perpetual	200.000	USD	144.269	166.933	0,08
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.000.000	EUR	2.014.460	2.027.600	0,94
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.500.000	EUR	1.843.425	1.698.150	0,78
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.800.329	7.180.758	3,32
Totale Spagna			**10.802.483**	**11.073.441**	**5,12**
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	3.500.000	USD	2.646.927	3.018.672	1,40
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.128.000	0,52
Totale Regno Unito			**3.869.189**	**4.146.672**	**1,92**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	873.995	0,40
Citigroup Inc 0.234% 11/11/2019 EMTN	500.000	EUR	498.125	501.250	0,23
Goldman Sachs Group Inc 0.31% 26/09/2023 EMTN	200.000	EUR	201.330	190.620	0,09

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Goldman Sachs Group Inc 0.384% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	999.600	0,46
Inter-American Development Bank 3.875% 17/09/2019	650.000	USD	454.556	573.230	0,26
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	10.500.000	USD	9.495.649	11.025.712	5,10
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.050.000	USD	5.906.711	6.271.958	2,90
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	767.325	0,35
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	4.500.000	USD	3.928.617	3.865.014	1,79
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	6.400.000	USD	6.920.291	7.503.023	3,47
Totale Stati Uniti d'America			**30.085.886**	**32.571.727**	**15,05**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**181.092.764**	**185.968.829**	**85,98**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**181.092.764**	**185.968.829**	**85,98**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	600.000	CAD	391.026	383.711	0,18
Totale Canada			**391.026**	**383.711**	**0,18**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**391.026**	**383.711**	**0,18**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**391.026**	**383.711**	**0,18**
TOTALE INVESTIMENTI			**181.483.790**	**186.352.540**	**86,16**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**29.942.318**	**13,84**
TOTALE ATTIVO NETTO				**216.294.858**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	185.968.829	85,74
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	383.711	0,18
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	28.125.930	12,97
ALTRE ATTIVITÀ	2.415.562	1,11
TOTALE	**216.894.032**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	45,10
Organismi sovranazionali	20,04
Banche e istituzioni finanziarie	13,80
Assicurazioni	3,42
Software Internet	1,79
Trasporti	0,97
Attrezzature da ufficio, computer	0,40
Holding e società finanziarie	0,36
Petrolio	0,28
TOTALE INVESTIMENTI	**86,16**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**13,84**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.54% 22/09/2022 EMTN	2.800.000	EUR	2.860.480	2.772.000	1,58
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	4.500.000	EUR	5.106.168	5.085.824	2,89
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.000.000	EUR	9.435.576	9.142.735	5,20
Totale Francia			**17.402.224**	**17.000.559**	**9,67**
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.490.045	2.449.750	1,39
Totale Germania			**2.490.045**	**2.449.750**	**1,39**
IRLANDA					
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.106.440	2.097.400	1,19
Totale Irlanda			**2.106.440**	**2.097.400**	**1,19**
ITALIA					
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	EUR	700.000	691.460	0,39
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	7.000.000	EUR	7.082.000	6.986.000	3,97
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.413.620	3.141.300	1,78
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	970.200	0,55
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	470.050	0,27
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	3.000.000	EUR	2.996.689	2.969.550	1,69
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.850.000	EUR	14.384.713	14.127.374	8,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	12.250.000	EUR	12.680.684	12.475.363	7,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	1.250.000	EUR	1.276.888	1.286.000	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	5.000.000	EUR	5.806.450	5.290.750	3,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	4.000.000	EUR	3.891.600	4.473.600	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	350.000	EUR	470.152	428.712	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.147.450	0,65
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	1.250.000	EUR	1.252.011	1.213.125	0,69
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	23.000.000	EUR	23.239.620	22.983.900	13,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	23.500.000	EUR	23.873.115	23.623.374	13,42
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.484% 18/05/2022 EMTN*	4.300.000	EUR	4.189.359	4.093.170	2,33
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020*	6.500.000	EUR	7.265.050	6.761.950	3,84
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	2.500.000	EUR	2.544.275	2.509.250	1,43
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	500.000	EUR	521.100	444.400	0,25
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.000.000	EUR	1.002.800	999.250	0,57
Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.280	772.320	0,44
Totale Italia			**119.977.216**	**117.858.548**	**66,97**

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.252.780	2.165.400	1,23
Totale Lussemburgo			**2.252.780**	**2.165.400**	**1,23**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	4.900.000	EUR	4.935.427	4.967.620	2,82
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	6.000.000	EUR	7.373.700	6.792.600	3,86
Totale Spagna			**12.309.127**	**11.760.220**	**6,68**
REGNO UNITO					
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.069.880	1.029.200	0,58
UBS AG 4% 08/04/2022	2.000.000	EUR	2.444.524	2.256.000	1,28
Totale Regno Unito			**3.514.404**	**3.285.200**	**1,86**
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.482% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.525.525	2.499.750	1,42
Citigroup Inc 0.234% 11/11/2019 EMTN	1.000.000	EUR	996.250	1.002.500	0,57
Goldman Sachs Group Inc 0.31% 26/09/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.006.650	953.100	0,54
Goldman Sachs Group Inc 0.384% 29/05/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.978.030	1.999.200	1,14
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	767.325	0,44
Totale Stati Uniti d'America			**7.253.118**	**7.221.875**	**4,11**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**167.305.354**	**163.838.952**	**93,10**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**167.305.354**	**163.838.952**	**93,10**
TOTALE INVESTIMENTI			**167.305.354**	**163.838.952**	**93,10**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**12.150.476**	**6,90**
TOTALE ATTIVO NETTO				**175.989.428**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	163.838.952	92,82
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	10.874.316	6,16
ALTRE ATTIVITÀ	1.803.660	1,02
TOTALE	**176.516.928**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	65,92
Banche e istituzioni finanziarie	20,09
Assicurazioni	2,50
Trasporti	1,78
Holding e società finanziarie	1,58
Organismi sovranazionali	1,23
TOTALE INVESTIMENTI	**93,10**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**6,90**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) VALORI MOBILIARI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.232% 15/04/2019 EMTN	4.000.000	EUR	3.872.020	3.996.800	0,63
Deutsche Bank AG 0.484% 16/05/2022 EMTN	7.500.000	EUR	7.406.050	7.134.000	1,12
Totale Germania			**11.278.070**	**11.130.800**	**1,75**
IRLANDA					
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	5.000.000	EUR	5.235.000	5.243.500	0,82
Totale Irlanda			**5.235.000**	**5.243.500**	**0,82**
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	2.500.000	EUR	2.478.398	2.495.000	0,39
Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN	7.500.000	EUR	7.755.883	7.534.500	1,18
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	9.000.000	EUR	9.052.200	9.036.900	1,41
Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.432.500	5.138.500	0,80
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 16/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.295.500	3.176.400	0,50
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	3.000.000	EUR	2.996.689	2.969.550	0,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	46.000.000	EUR	45.945.166	45.977.460	7,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	35.000.000	EUR	35.752.850	36.008.000	5,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	10.000.000	EUR	11.103.900	10.675.200	1,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	15.000.000	EUR	16.816.475	15.670.950	2,45
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	35.000.000	EUR	35.407.650	33.967.500	5,32
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.461% 15/12/2022	50.000.000	EUR	50.853.700	48.560.000	7,60
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	97.000.000	EUR	98.317.280	96.932.100	15,18
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	120.000.000	EUR	122.494.300	120.630.000	18,89
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.484% 18/05/2022 EMTN*	23.000.000	EUR	22.899.500	21.893.700	3,43
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN*	12.000.000	EUR	12.063.479	11.971.200	1,87
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020*	10.230.000	EUR	11.323.460	10.642.269	1,67
UniCredit SpA 0.684% 19/02/2020 EMTN	10.000.000	EUR	10.048.883	9.999.000	1,56
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	1.400.000	EUR	1.405.231	1.398.950	0,22
Totale Italia			**505.443.044**	**494.677.179**	**77,44**
REGNO UNITO					
Barclays Bank Plc 6% 14/01/2021 EMTN	10.000.000	EUR	11.190.250	10.764.000	1,69
Totale Regno Unito			**11.190.250**	**10.764.000**	**1,69**
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.482% 07/02/2022 EMTN	30.000.000	EUR	30.209.000	29.997.000	4,70
Citigroup Inc 0.191% 21/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.009.500	4.900.500	0,77

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 23.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2018 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Importo/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Citigroup Inc 0.234% 11/11/2019 EMTN	5.000.000	EUR	4.981.250	5.012.500	0,78
Goldman Sachs Group Inc 0.315% 09/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.021.350	4.853.000	0,76
Goldman Sachs Group Inc 0.384% 29/05/2020 EMTN	6.000.000	EUR	5.937.600	5.997.600	0,94
Morgan Stanley 0.383% 27/01/2022	2.500.000	EUR	2.522.425	2.484.750	0,39
Totale Stati Uniti d'America			**53.681.125**	**53.245.350**	**8,34**
TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**586.827.489**	**575.060.829**	**90,04**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**586.827.489**	**575.060.829**	**90,04**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 0.5% 31/12/2020	6.090.000	EUR	6.089.500	5.924.413	0,93
Intesa Sanpaolo SpA 5% 17/10/2020	3.500.000	EUR	1.487.920	1.459.080	0,23
Totale Italia			**7.577.420**	**7.383.493**	**1,16**
STATI UNITI D'AMERICA					
JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN	15.000.000	EUR	16.585.500	16.107.000	2,52
Totale Stati Uniti d'America			**16.585.500**	**16.107.000**	**2,52**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**24.162.920**	**23.490.493**	**3,68**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**24.162.920**	**23.490.493**	**3,68**
TOTALE INVESTIMENTI			**610.990.409**	**598.551.322**	**93,72**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				**40.114.086**	**6,28**
TOTALE ATTIVO NETTO				**638.665.408**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	575.060.829	89,90
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	23.490.493	3,67
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	36.871.383	5,77
ALTRE ATTIVITÀ	4.244.448	0,66
TOTALE	**639.667.153**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	64,41
Banche e istituzioni finanziarie	28,10
Holding e società finanziarie	1,21
TOTALE INVESTIMENTI	**93,72**
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	**6,28**
TOTALE ATTIVO NETTO	**100,00**

Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)

1) Politica retributiva OICVM V

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti della Società di Gestione del Fondo coinvolti interamente o parzialmente nelle attività del Fondo che hanno ripercussioni significative sul profilo di rischio del Fondo durante l'esercizio finanziario al 31 dicembre 2018:

Remunerazione fissa	
Vertici aziendali	€715.234
Amministratori	€125.000
Remunerazione variabile	
Vertici aziendali	€158.065
Totale remunerazione versata	€998.299
N° membri del personale identificati	8
Numero di Amministratori della Società di Gestione	6

2) Informativa sulla regolamentazione delle operazioni di finanziamento tramite titoli

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

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

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

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Garanzia (EUR)	Totale attivo netto (EUR)	(%) del patrimonio
CHALLENGE North American Equity	275.941	294.351	1.420.380.790	0,02
CHALLENGE European Equity Fund	5.156.912	5.415.759	846.774.610	0,64
CHALLENGE Italian Equity Fund	8.735.515	9.658.392	215.224.770	4,49
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.796.876	5.079.930	89.860.393	5,65
CHALLENGE Pacific Equity Fund	4.329.145	4.550.711	484.662.766	0,94
CHALLENGE Emerging Market Equity	322.844	336.000	549.830.989	0,06
CHALLENGE Financial Equity Fund	1.102.500	1.087.800	420.104.068	0,26
CHALLENGE International Equity	1.810.200	2.455.283	994.721.179	0,25
CHALLENGE Provident Fund 1	35.438.492	36.302.740	1.891.653.764	1,92
CHALLENGE Provident Fund 2	4.716.267	4.993.811	315.291.005	1,58

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

Prime 10 maggiori controparti di garanzia	Posizione	Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR)
Deutsche Bank AG	1	18.087.261
Morgan Stanley & Co. International PLC	2	18.086.386
Merrill Lynch International	3	11.330.665
UBS AG	4	8.311.982
Citigroup Global Markets Limited	5	5.641.857
Barclays Capital Securities Ltd. London	6	5.109.904
J.P Morgan Securities Ltd	7	2.003.252
HSBC Bank PLC	8	851.671
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	9	443.099
Societe Generale International	10	308.700

Primi 10 maggiori emittenti di garanzia	Classifica	Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR)
French Republic Government Bond OAT	1	14.489.028
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	2	11.436.575
United Kingdom Gilt	3	9.909.431
United States Treasury Note/Bond	4	9.326.209
Kingdom of Belgium Government Bond	5	6.966.491
United States Treasury Inflation Indexed Bonds	6	4.129.826
Kingdom of Belgium Government Bond Coupon Strip	7	3.999.653
United Kingdom Gilt Inflation Linked	8	3.484.786
Netherlands Government Bond	9	1.126.196
United States Treasury Bill	10	831.500

Tipo di garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	70.174.777	100,00

Scadenza della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	402.145	0,57
meno di 3 mesi	6.371.538	9,08
meno di 1 anno	447.859	0,64
più di 1 anno	62.953.235	89,71

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

Valute della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
CAD	356.338	0,51
CHF	247.819	0,35
EUR	41.888.868	59,69
GBP	13.394.217	19,09
USD	14.287.535	20,36

Scadenza prestito titoli

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

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	308.700	0,44
Germania	18.087.261	25,78
Svizzera	8.311.982	11,84
Regno Unito	43.466.834	61,94

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	70.174.777	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

Dati sul riutilizzo della garanzia collaterale

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

Custodia della garanzia ricevuta

Depositario	Ammontare delle attività in garanzia custodite
The Bank of New York Mellon	70.174.777

Custodia della garanzia rilasciata

Garanzia detenuta in conti separati (%)	Garanzia detenuta in conti comuni (%)	Garanzia detenuta in altri conti (%)
100,00	-	-

3) Rischio di sicurezza informatica

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

I Fondi possono essere soggetti a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (come mediante attività di pirateria informatica); l'infezione mediante virus informatici o altro codice software maligno; attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, possono verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni riservate (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie per il Fondo, l'Investment Manager, il Distributore, l'Agente Amministrativo, la Banca Depositaria o altri fornitori di servizi. Di conseguenza, i Sottoscrittori potrebbero perdere il capitale investito in tutto o in parte. Inoltre, tali incidenti potrebbero colpire gli emittenti in cui investe un Comparto e, di conseguenza, causare la diminuzione di valore degli strumenti del Comparto, a seguito della quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento nell'emittente.

4) Distribuzioni del Fondo

Il Prospetto del Fondo stabilisce che "Nel caso in cui l'ammontare di una distribuzione dovuta a un Sottoscrittore 'B' persona fisica sia inferiore a 5 euro, tale importo non sarà distribuito bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote 'B'".

Nel 2018 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori "B" persone fisiche importi in distribuzione superiori a 0,05 euro e inferiori a 5 euro. Le distribuzioni pari o inferiori a 0,05 euro non sono reinvestite per conto di Sottoscrittori "B" persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote "B"".

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

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

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

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

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

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

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

5) Mediolanum International Funds Ltd - Nota Informativa sulla Protezione dei Dati CRS (cont.)

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

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

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Alphabet Inc Shs A	37.037.588	2,03
General Dynamics Corp	31.262.184	1,71
Microsoft Corp	27.377.135	1,50
Caterpillar Inc	24.256.882	1,33
Pfizer Inc	23.715.521	1,30
Norfolk Southern Corp	23.232.727	1,27
Cigna Holding Co	23.080.073	1,27
Occidental Petroleum Corp	22.230.100	1,22
Northrop Grumman Corp	20.842.795	1,14
Bank of America Corp	20.693.880	1,13
Johnson & Johnson	20.418.735	1,12
Mastercard Inc	20.072.008	1,10
Amazon.com Inc	19.556.849	1,07
Honeywell International Inc	19.467.034	1,07
Netflix Inc	18.647.202	1,02
EOG Resources Inc	18.318.867	1,00
Walt Disney Co	18.162.541	1,00
Morgan Stanley	18.160.012	1,00
Eaton Corp Plc	18.115.743	0,99
NVIDIA Corp	17.995.032	0,99

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Walt Disney Co	31.789.091	1,61
Citigroup Inc	26.737.604	1,35
Bank of America Corp	26.339.344	1,33
Boeing Co	25.774.006	1,31
Apple Inc	25.188.369	1,28
Visa Inc	23.920.461	1,21
Alphabet Inc Shs A	23.403.387	1,19
PepsiCo Inc	21.793.256	1,10
Occidental Petroleum Corp	19.989.011	1,01
Home Depot Inc	19.187.927	0,97
Caterpillar Inc	18.310.755	0,93
Facebook Inc	17.518.049	0,89
Verizon Communications Inc	16.890.233	0,86
AT&T Inc	16.424.069	0,83
UnitedHealth Group Inc	16.160.714	0,82
Exxon Mobil Corp	15.831.040	0,80
Broadcom Inc	14.953.838	0,76
Eaton Corp Plc	14.354.533	0,73
EOG Resources Inc	14.335.258	0,73
JPMorgan Chase & Co	14.244.863	0,72

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Anheuser-Busch InBev SA	18.733.097	1,65
Peugeot SA	15.783.204	1,39
Engie SA	14.328.647	1,26
Royal Dutch Shell Plc	13.675.988	1,20
Danske Bank A/S	13.632.304	1,20
Logitech International SA	13.177.189	1,16
Reckitt Benckiser Group Plc	13.020.904	1,14
Atos SE	12.153.855	1,07
Novartis AG	12.074.659	1,06
Unilever NV	11.332.189	1,00
Koninklijke Vopak NV	10.950.894	0,96
Svenska Cellulosa AB SCA	10.813.835	0,95
Electrolux AB	10.665.007	0,94
Valeo SA	10.530.468	0,93
Swedish Match AB	10.347.947	0,91
Grifols SA	10.307.410	0,91
Persimmon Plc	10.058.899	0,88
Glencore Plc	9.892.737	0,87
SBM Offshore NV	9.842.119	0,87
International Consolidated Airlines Group SA	9.800.888	0,86

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Royal Dutch Shell Plc	18.622.505	1,54
Nestle SA	16.363.473	1,35
Unilever NV	16.171.469	1,33
Covestro AG	15.639.644	1,29
Logitech International SA	14.968.068	1,24
Kering SA	14.516.866	1,20
BASF SE	14.397.976	1,19
Grifols SA	13.600.340	1,12
SAP SE	13.485.619	1,11
Smurfit Kappa Group Plc	13.438.554	1,11
Anglo American Plc	13.170.568	1,09
Danske Bank A/S	13.146.262	1,09
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	13.000.000	1,07
BNP Paribas SA	12.385.811	1,02
Diageo Plc	11.911.521	0,98
Deutsche Boerse AG	11.480.451	0,95
Vonovia SE	11.433.169	0,94
ING Groep NV	11.231.863	0,93
Vinci SA	11.170.245	0,92
Coca-Cola HBC AG	11.120.419	0,92

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
STMicroelectronics NV	30.854.982	9,55
UniCredit SpA	28.699.105	8,89
Intesa Sanpaolo SpA	25.553.130	7,91
Ferrari NV	21.453.530	6,64
Fiat Chrysler Automobiles NV	15.823.183	4,90
Eni SpA	15.133.890	4,69
CNH Industrial NV	11.915.783	3,69
Tenaris SA	10.146.769	3,14
Enel SpA	9.553.652	2,96
Assicurazioni Generali SpA	9.401.328	2,91
Moncler SpA	9.042.456	2,80
Banco BPM SpA	8.200.515	2,54
Saipem SpA	6.954.809	2,15
Snam SpA	6.780.494	2,10
Unione di Banche Italiane SpA	6.708.815	2,08
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	6.685.601	2,07
Luxottica Group SpA	6.352.557	1,97
Atlantia SpA	6.046.473	1,87
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	5.267.936	1,63
BPER Banca	5.045.243	1,56
Telecom Italia SpA	4.984.003	1,54
Leonardo SpA	4.295.636	1,33
FinecoBank Banca Fineco SpA	3.946.796	1,22
Prysmian SpA	3.428.392	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
UniCredit SpA	29.830.021	8,78
STMicroelectronics NV	27.374.136	8,05
Ferrari NV	20.528.335	6,04
Intesa Sanpaolo SpA	20.049.596	5,90
Eni SpA	15.303.728	4,50
Fiat Chrysler Automobiles NV	15.214.001	4,48
Luxottica Group SpA	13.516.540	3,98
Tenaris SA	12.016.538	3,54
CNH Industrial NV	11.600.027	3,41
Banco BPM SpA	10.829.497	3,19
Moncler SpA	9.721.476	2,86
Enel SpA	9.572.599	2,82
Assicurazioni Generali SpA	9.545.176	2,81
Atlantia SpA	9.362.246	2,75
BPER Banca	6.873.970	2,02
Saipem SpA	6.778.762	1,99
Unione di Banche Italiane SpA	6.728.469	1,98
Snam SpA	6.397.960	1,88
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	5.827.309	1,71
Leonardo SpA	5.323.553	1,57
FinecoBank Banca Fineco SpA	4.989.742	1,47
Telecom Italia SpA	4.812.818	1,42
Buzzi Unicem SpA	3.623.699	1,07
Banca Generali SpA	3.448.619	1,01
EXOR NV	3.419.296	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
BASF SE	5.654.851	9,27
Bayer AG	3.801.670	6,23
adidas AG	3.556.083	5,83
K+S AG	3.407.897	5,58
Fresenius SE & Co KGaA	3.288.746	5,39
OSRAM Licht AG	3.053.031	5,00
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	2.498.842	4,09
SAP SE	2.088.390	3,42
Volkswagen AG / preference	1.952.575	3,20
Continental AG	1.622.681	2,66
Deutsche Lufthansa AG	1.619.798	2,65
Covestro AG	1.456.568	2,39
HelloFresh SE	1.427.667	2,34
Deutsche Telekom AG	1.421.677	2,33
E.ON SE	1.247.871	2,04
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.221.431	2,00
Siemens Healthineers AG	1.131.629	1,85
Daimler AG	1.049.238	1,72
AIXTRON SE	1.045.900	1,71
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien	1.005.999	1,65
Allianz SE	997.943	1,64
Erste Group Bank AG	964.109	1,58
Dialog Semiconductor Plc	939.543	1,54
Brenntag AG	913.126	1,50
Godewind Immobilien AG	882.000	1,45
Infineon Technologies AG	856.733	1,40
Airbus SE	805.459	1,32
Siemens AG	787.329	1,29
Evonik Industries AG	775.495	1,27
Merck KGaA	741.555	1,22
United Internet AG	700.019	1,15
ThyssenKrupp AG	687.556	1,13

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO
(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Deutsche Post AG	7.119.950	10,32
Henkel AG & Co KGaA Vorzug	3.463.052	5,02
Allianz SE	3.431.574	4,97
Bayer AG	3.368.193	4,88
BASF SE	3.128.154	4,53
Daimler AG	3.121.287	4,52
OSRAM Licht AG	2.990.518	4,34
Continental AG	2.754.334	3,99
Duerr AG	2.050.646	2,97
Freenet AG	1.959.280	2,84
Wirecard AG	1.870.526	2,71
ThyssenKrupp AG	1.855.267	2,69
Deutsche Bank AG	1.789.924	2,59
MTU Aero Engines AG	1.779.497	2,58
Siemens Healthineers AG	1.523.854	2,21
Dialog Semiconductor Plc	1.408.741	2,04
HeidelbergCement AG	1.327.660	1,92
Merck KGaA	1.260.163	1,83
Bayerische Motoren Werke AG Vorzugsaktien	1.235.600	1,79
Linde Plc	1.104.593	1,60
Vonovia SE	1.099.759	1,59
Krones AG	1.087.891	1,58
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.074.135	1,56
Deutsche Boerse AG	1.029.944	1,49
TUI AG	1.012.237	1,47
Salzgitter AG	925.022	1,34
Scout24 AG	863.125	1,25
Zalando SE	853.170	1,24
SAP SE	850.515	1,23
Deutsche Lufthansa AG	849.571	1,23
Erste Group Bank AG	827.189	1,20
voestalpine AG	798.896	1,16
Evotec AG	792.281	1,15
Sixt SE / Preferrence shares	747.034	1,08
zooplus AG	719.745	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
CaixaBank SA	13.348.191	7,28
Industria de Diseno Textil SA	10.739.687	5,86
Repsol SA	8.407.098	4,58
Banco Santander SA	8.246.250	4,50
Iberdrola SA	6.366.790	3,47
ArcelorMittal	5.498.588	3,00
Fomento de Construcciones y Contratas SA	5.185.523	2,83
Telefonica SA	4.734.417	2,58
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	4.637.109	2,53
Red Electrica Corp SA	4.350.172	2,37
Prosegur Cia de Seguridad SA	4.038.235	2,20
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	4.006.474	2,18
CIE Automotive SA	3.991.227	2,18
Masmovil Ibercom SA	3.751.876	2,05
Sacyr SA	3.746.722	2,04
Bankinter SA	3.688.132	2,01
Obrascon Huarte Lain SA	3.390.111	1,85
Ercros SA	3.285.613	1,79
Merlin Properties Socimi SA	3.222.502	1,76
Ence Energia y Celulosa SA	3.155.471	1,72
Papeles y Cartones de Europa SA	3.109.247	1,70
Acerinox SA	3.098.002	1,69
Telepizza Group SA	2.874.465	1,57
Bankia SA	2.856.841	1,56
Mapfre SA	2.822.279	1,54
Liberbank SA	2.743.530	1,50
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	2.720.763	1,48
Grupo Ezentis SA	2.709.279	1,48
Vidrala SA	2.593.825	1,41
Corp Financiera Alba SA	2.488.130	1,36
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	2.466.120	1,34
Gestamp Automocion SA	2.263.485	1,23
Lar Espana Real Estate Socimi SA	2.245.901	1,22
Naturgy Energy Group SA	2.190.851	1,19
Ferrovial SA	2.179.317	1,19
Melia Hotels International SA	2.170.088	1,18
Talgo SA	2.057.145	1,12
Global Dominion Access SA	2.051.200	1,12
Aedas Homes SAU	1.992.386	1,09
Acciona SA	1.934.752	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
CaixaBank SA	13.003.902	7,07
Industria de Diseno Textil SA	11.274.358	6,13
ArcelorMittal	10.278.657	5,59
Repsol SA	8.413.198	4,58
Banco Santander SA	7.153.234	3,89
Ferrovial SA	6.678.439	3,63
Naturgy Energy Group SA	6.228.500	3,39
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	5.821.637	3,17
Papeles y Cartones de Europa SA	5.811.520	3,16
CIE Automotive SA	5.723.264	3,11
Acciona SA	5.476.516	2,98
Fomento de Construcciones y Contratas SA	4.325.172	2,35
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	4.320.780	2,35
Acerinox SA	4.318.053	2,35
Melia Hotels International SA	4.118.757	2,24
Telefonica SA	4.064.203	2,21
Ence Energia y Celulosa SA	3.655.133	1,99
Obrascon Huarte Lain SA	3.583.429	1,95
International Consolidated Airlines Group SA	3.564.970	1,94
Applus Services SA	3.402.621	1,85
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	2.956.274	1,61
Grifols SA	2.522.878	1,37
Almirall SA	2.387.485	1,30
Sacyr SA	2.378.481	1,29
Red Electrica Corp SA	2.363.127	1,29
Bankia SA	2.343.990	1,28
Fluidra SA	2.262.282	1,23
Tecnicas Reunidas SA	2.260.700	1,23
Ercros SA	2.221.956	1,21
Prosegur Cia de Seguridad SA	2.158.505	1,17
Mapfre SA	2.063.225	1,12
Neinor Homes SA	2.028.133	1,10
Masmovil Ibercom SA	2.008.028	1,09
Grupo Ezentis SA	1.961.131	1,07
Quabit Inmobiliaria SA	1.858.601	1,01
Iberdrola SA	1.847.697	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Tencent Holdings Ltd	26.887.469	3,28
Samsung Electronics Co Ltd	20.247.761	2,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	16.355.695	1,99
Alibaba Group Holding Ltd	14.219.510	1,73
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	12.136.181	1,48
AIA Group Ltd	10.601.249	1,29
Sony Corp	9.707.553	1,18
ORIX Corp	9.503.870	1,16
Keyence Corp	9.475.252	1,16
CSL Ltd	9.261.342	1,13
Toyota Motor Corp	9.116.028	1,11
Nintendo Co Ltd	9.052.310	1,10
Shenzhou International Group Holdings Ltd	8.185.346	1,00
Bank Central Asia Tbk PT	7.565.807	0,92
Macquarie Group Ltd	7.115.097	0,87
Japan Exchange Group Inc	7.014.659	0,86
HDFC Bank Ltd	6.857.617	0,84
China Construction Bank Corp	6.812.009	0,83
Ono Pharmaceutical Co Ltd	6.793.844	0,83
Ryohin Keikaku Co Ltd	6.622.068	0,81

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Toyota Motor Corp	14.221.597	1,68
AIA Group Ltd	10.592.193	1,25
Commonwealth Bank of Australia	10.331.240	1,22
CSL Ltd	8.465.664	1,00
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	8.111.084	0,96
Westpac Banking Corp	8.050.699	0,95
Macquarie Group Ltd	7.736.232	0,91
Amcor Ltd	7.512.690	0,89
Keyence Corp	7.178.183	0,85
Ono Pharmaceutical Co Ltd	7.060.938	0,83
Nintendo Co Ltd	7.024.163	0,83
SoftBank Group Corp	6.996.675	0,82
Sony Corp	6.301.359	0,74
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.157.169	0,73
National Australia Bank Ltd	6.091.282	0,72
Nippon Telegraph & Telephone Corp	6.011.088	0,71
Honda Motor Co Ltd	5.796.112	0,68
BHP Group Ltd	5.700.512	0,67
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	5.598.088	0,66
Tencent Holdings Ltd	5.280.781	0,62

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	14.898.785	2,74
Naspers Ltd	12.640.197	2,32
Samsung Electronics Co Ltd	11.441.834	2,10
SK Hynix Inc	10.348.751	1,90
Itau Unibanco Holding SA	10.151.213	1,87
Alibaba Group Holding Ltd	9.954.016	1,83
Infosys Ltd	9.745.681	1,79
China Construction Bank Corp	9.230.831	1,70
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	9.135.379	1,68
PTT PCL	8.138.572	1,50
Vale SA	7.126.815	1,31
China Mobile Ltd	7.109.595	1,31
Sberbank of Russia PJSC	6.892.759	1,27
Petroleo Brasileiro SA	6.853.872	1,26
Sino Biopharmaceutical Ltd	6.788.709	1,25
POSCO	6.713.825	1,23
LUKOIL PJSC	6.686.312	1,23
PICC Property & Casualty Co Ltd	6.658.213	1,22
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	6.302.954	1,16
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	6.092.034	1,12
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	5.916.171	1,09
Hana Financial Group Inc	5.786.550	1,06
Absa Group Ltd	5.442.241	1,00

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Tencent Holdings Ltd	26.504.754	4,68
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	11.151.008	1,97
Naspers Ltd	9.834.285	1,74
Alibaba Group Holding Ltd	7.351.474	1,30
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	6.938.241	1,23
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	5.965.842	1,05
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	5.458.716	0,96
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	5.216.835	0,92
Petroleo Brasileiro SA / preference	5.162.707	0,91
Housing Development Finance Corp Ltd	5.100.672	0,90
Turk Hava Yollari AO	5.068.722	0,90
Itau Unibanco Holding SA / preference	4.906.627	0,87
Sberbank of Russia PJSC	4.727.084	0,83
Vale SA	4.724.174	0,83
Bank of China Ltd	4.363.175	0,77
Baidu Inc	3.789.314	0,67
Suzano Papel e Celulose SA	3.693.011	0,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	3.500.000	0,62
America Movil SAB de CV	3.428.280	0,61
Banco Bradesco SA / preference	3.410.979	0,60

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Royal Dutch Shell Plc	10.390.208	7,37
TOTAL SA	9.849.273	6,99
BP Plc	6.962.927	4,94
Diamondback Energy Inc	6.056.553	4,30
LUKOIL PJSC	5.345.664	3,79
Marathon Petroleum Corp	4.876.011	3,46
TOTAL SA	4.318.105	3,06
Pioneer Natural Resources Co	4.286.792	3,04
BP Plc	4.072.858	2,89
Suncor Energy Inc	3.767.692	2,67
Eni SpA	3.568.985	2,53
Exxon Mobil Corp	3.439.871	2,44
TransCanada Corp	3.403.897	2,42
Encana Corp	3.310.589	2,35
Concho Resources Inc	3.020.130	2,14
Valero Energy Corp	2.687.321	1,91
Sempra Energy	2.666.264	1,89
CNOOC Ltd	2.457.187	1,74
Reliance Industries Ltd	2.424.772	1,72
Chevron Corp	2.373.021	1,68
Petroleo Brasileiro SA	2.190.602	1,55
WPX Energy Inc	1.816.437	1,29
Cabot Oil & Gas Corp	1.790.089	1,27
ProPetro Holding Corp	1.648.823	1,17
EOG Resources Inc	1.645.309	1,17
Rosneft Oil Co PJSC	1.570.818	1,11
EQT Corp	1.561.556	1,11
Avangrid Inc	1.429.641	1,01
Callon Petroleum Co	1.425.764	1,01

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
TOTAL SA	20.377.430	7,47
BP Plc	15.445.827	5,66
Royal Dutch Shell Plc	13.187.222	4,83
Chevron Corp	11.148.579	4,09
Royal Dutch Shell Plc B shs	11.077.746	4,06
Exxon Mobil Corp	7.580.276	2,78
Enbridge Inc	7.071.280	2,59
ConocoPhillips	7.014.832	2,57
Suncor Energy Inc	6.955.615	2,55
Schlumberger Ltd	5.397.668	1,98
DowDuPont Inc	5.395.488	1,98
Eni SpA	5.392.628	1,98
TransCanada Corp	4.530.495	1,66
Canadian Natural Resources Ltd	4.298.473	1,58
Equinor ASA	3.559.271	1,30
BASF SE	3.552.157	1,30
Williams Cos Inc	3.550.220	1,30
ONEOK Inc	2.986.453	1,09
Phillips 66	2.881.470	1,06
Woodside Petroleum Ltd	2.730.867	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Amazon.com Inc	22.118.157	3,41
American Tower Corp	18.955.223	2,92
Compass Group Plc	14.182.958	2,18
Harris Corp	13.521.049	2,08
Ball Corp	12.706.111	1,96
Lockheed Martin Corp	11.793.153	1,82
NIKE Inc	11.322.543	1,74
TJX Cos Inc	11.306.050	1,74
McDonald's Corp	10.651.381	1,64
Alexandria Real Estate Equities Inc	10.193.952	1,57
Goodman Group	8.923.149	1,37
DowDuPont Inc	8.653.208	1,33
PPG Industries Inc	8.398.447	1,29
Vinci SA	8.361.040	1,29
Home Depot Inc	8.215.872	1,26
Boeing Co	8.131.139	1,25
Etsy Inc	7.788.965	1,20
Link REIT	7.665.145	1,18
Mitsui Fudosan Co Ltd	7.654.242	1,18
Expedia Group Inc	7.629.340	1,17
Brenntag AG	7.391.067	1,14
Lowe's Cos Inc	6.865.288	1,06
Booking Holdings Inc	6.630.106	1,02

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Comcast Corp	12.139.936	1,90
Walt Disney Co	11.989.906	1,88
Amazon.com Inc	11.037.275	1,73
Netflix Inc	8.491.012	1,33
3M Co	8.451.787	1,32
Honeywell International Inc	7.399.539	1,16
United Technologies Corp	7.384.362	1,16
Toyota Motor Corp	7.359.498	1,15
Starbucks Corp	6.443.443	1,01
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	5.862.631	0,92
United Parcel Service Inc	5.165.244	0,81
BHP Group Ltd	4.512.673	0,71
CSX Corp	4.166.919	0,65
Charter Communications Inc	4.147.628	0,65
Canadian National Railway Co	4.128.409	0,65
Daimler AG	4.012.749	0,63
BASF SE	3.868.063	0,61
Home Depot Inc	3.867.442	0,61
FedEx Corp	3.800.507	0,59
Raytheon Co	3.584.016	0,56

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Bristol-Myers Squibb Co	27.491.134	5,97
AstraZeneca Plc	26.513.082	5,76
Nestle SA	22.547.012	4,90
British American Tobacco Plc	22.427.561	4,87
Iberdrola SA	19.656.328	4,27
Eisai Co Ltd	19.039.032	4,14
Allergan Plc	17.522.428	3,81
NextEra Energy Inc	16.736.120	3,64
Unilever Plc	15.544.191	3,38
E.ON SE	13.077.830	2,84
Edison International	12.636.604	2,75
Novartis AG	11.376.458	2,47
Boston Scientific Corp	11.251.811	2,44
Post Holdings Inc	10.678.709	2,32
Altria Group Inc	10.644.057	2,31
Koninklijke Philips NV	10.122.411	2,20
Danaher Corp	9.395.625	2,04
HCA Healthcare Inc	8.969.393	1,95
Diageo Plc	8.901.078	1,93
UnitedHealth Group Inc	8.864.298	1,93
Heineken NV	8.691.966	1,89
Pernod Ricard SA	8.636.302	1,88
NMC Health Plc	8.503.078	1,85
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	8.399.216	1,82
Ono Pharmaceutical Co Ltd	8.373.346	1,82
Sysco Corp	8.047.029	1,75
China Longyuan Power Group Corp Ltd	7.874.377	1,71
Thermo Fisher Scientific Inc	7.382.854	1,60
Smith & Nephew Plc	6.264.016	1,36
Beiersdorf AG	6.152.107	1,34
Monster Beverage Corp	6.050.466	1,31
Abbott Laboratories	5.415.520	1,18
Coty Inc	4.816.446	1,05
UCB SA	4.593.337	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Johnson & Johnson	23.393.273	4,25
Pfizer Inc	15.666.074	2,84
Verizon Communications Inc	14.275.895	2,59
Procter & Gamble Co	14.076.399	2,55
AT&T Inc	13.309.635	2,42
Merck & Co Inc	12.417.075	2,25
Coca-Cola Co	11.964.296	2,17
Roche Holding AG Genusschein	10.707.763	1,94
PepsiCo Inc	9.995.546	1,81
Sysco Corp	9.422.463	1,71
AbbVie Inc	8.602.507	1,56
Walmart Inc	8.439.125	1,53
Amgen Inc	8.403.762	1,53
Philip Morris International Inc	8.012.882	1,45
Medtronic Plc	7.731.761	1,40
CVS Health Corp	6.836.091	1,24
Eli Lilly & Co	6.630.337	1,20
Sanofi	6.071.681	1,10
Costco Wholesale Corp	5.924.955	1,08
GlaxoSmithKline Plc	5.622.245	1,02
Unilever NV	5.530.235	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Wells Fargo & Co	42.489.779	7,66
ING Groep NV	37.140.551	6,70
Intesa Sanpaolo SpA	35.841.122	6,46
UniCredit SpA	32.968.544	5,95
Commerzbank AG	30.680.404	5,53
Bank of America Corp	24.596.912	4,44
AXA SA	24.373.519	4,40
Wirecard AG	24.337.737	4,39
Itau Unibanco Holding SA	21.714.808	3,92
Prudential Plc	18.914.467	3,41
BNP Paribas SA	18.151.993	3,27
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	15.698.961	2,83
PayPal Holdings Inc	15.397.086	2,78
China Construction Bank Corp	14.134.067	2,55
AIA Group Ltd	14.075.969	2,54
Allianz SE	13.932.944	2,51
Voya Financial Inc	11.442.315	2,06
HSBC Holdings Plc	11.315.270	2,04
CME Group Inc	8.717.641	1,57
MetLife Inc	8.277.183	1,49
Credito Valtellinese SpA	7.770.015	1,40
Aviva Plc	7.490.739	1,35
First Republic Bank	7.323.446	1,32
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	6.640.829	1,20
Bankinter SA	6.370.117	1,15
Lincoln National Corp	6.234.323	1,12
Sberbank of Russia PJSC	6.225.569	1,12
JPMorgan Chase & Co	5.843.540	1,05
Visa Inc	5.618.067	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO
(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Intesa Sanpaolo SpA	29.265.156	4,43
Bank of America Corp	27.962.892	4,23
UniCredit SpA	27.674.148	4,19
ING Groep NV	26.790.977	4,05
BNP Paribas SA	24.170.702	3,66
Itau Unibanco Holding SA	23.820.994	3,60
JPMorgan Chase & Co	23.266.396	3,52
Wells Fargo & Co	21.997.994	3,33
Allianz SE	18.897.789	2,86
Commerzbank AG	18.851.286	2,85
CME Group Inc	17.774.839	2,69
Wirecard AG	16.026.269	2,42
American Express Co	15.707.386	2,38
PayPal Holdings Inc	15.629.933	2,36
SunTrust Banks Inc	14.259.228	2,16
CaixaBank SA	12.115.999	1,83
AIA Group Ltd	11.387.011	1,72
Tenax Financials UCITS Fund Plc	11.103.976	1,68
Prudential Plc	10.793.609	1,63
AXA SA	10.502.603	1,59
MSCI Inc	9.915.939	1,50
Sampo Oyj	9.762.457	1,48
RSA Insurance Group Plc	9.279.877	1,40
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	9.272.676	1,40
State Street Corp	8.951.819	1,35
American International Group Inc	8.885.450	1,34
Banco Santander SA	8.363.736	1,26
Lincoln National Corp	8.212.358	1,24
Assicurazioni Generali SpA	8.177.108	1,24
Commonwealth Bank of Australia	7.870.222	1,19
Visa Inc	7.516.347	1,14
Aviva Plc	6.938.530	1,05
First Republic Bank	6.796.315	1,03
HSBC Holdings Plc	6.666.519	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	28.121.485	3,98
Comcast Corp	24.640.053	3,49
Netflix Inc	22.400.869	3,17
Verizon Communications Inc	21.564.683	3,06
Harris Corp	18.674.284	2,65
Alibaba Group Holding Ltd	17.993.717	2,55
salesforce.com inc	17.439.946	2,47
Motorola Solutions Inc	16.709.472	2,37
Amazon.com Inc	16.652.526	2,36
Workday Inc	16.444.975	2,33
Alphabet Inc Shs C	15.397.263	2,18
Flex Ltd	15.070.421	2,14
Tencent Holdings Ltd	15.019.234	2,13
PayPal Holdings Inc	14.632.087	2,07
FleetCor Technologies Inc	14.027.194	1,99
Koninklijke KPN NV	12.357.641	1,75
Millicom International Cellular SA	12.338.858	1,75
GoDaddy Inc	12.320.772	1,75
Microsoft Corp	12.247.959	1,74
Booking Holdings Inc	12.217.015	1,73
ServiceNow Inc	11.750.190	1,66
Facebook Inc	11.504.167	1,63
VeriSign Inc	11.496.573	1,63
Total System Services Inc	11.287.997	1,60
Global Payments Inc	10.857.844	1,54
Expedia Group Inc	10.817.170	1,53
Etsy Inc	10.637.936	1,51
Zebra Technologies Corp	10.522.109	1,49
VMware Inc	9.987.131	1,41
China Tower Corp Ltd	9.705.628	1,38
Itron Inc	9.378.887	1,33
Spotify Technology SA	9.358.880	1,33
Nexon Co Ltd	9.338.425	1,32
FormFactor Inc	9.135.209	1,29
CommScope Holding Co Inc	8.828.896	1,25
Advanced Micro Devices Inc	8.808.776	1,25
Marvell Technology Group Ltd	8.806.218	1,25
Alphabet Inc Shs A	8.013.902	1,14
Yandex NV	7.758.165	1,10
RingCentral Inc	7.660.693	1,09
Xilinx Inc	7.270.613	1,03

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Apple Inc	76.024.912	12,70
Microsoft Corp	39.345.253	6,57
Alphabet Inc Shs A	31.134.905	5,20
Facebook Inc	23.009.184	3,84
Cisco Systems Inc	22.235.476	3,72
Intel Corp	21.202.466	3,54
Mastercard Inc	17.925.288	2,99
Oracle Corp	14.016.241	2,34
Visa Inc	11.947.195	2,00
Adobe Inc	11.411.152	1,91
International Business Machines Corp	10.759.848	1,80
Accenture Plc	9.785.989	1,63
SAP SE	9.685.176	1,62
Broadcom Inc	9.287.410	1,55
Etsy Inc	9.152.850	1,53
FleetCor Technologies Inc	9.057.702	1,51
Alphabet Inc Shs C	9.022.769	1,51
Texas Instruments Inc	8.970.878	1,50
NVIDIA Corp	8.950.265	1,50
QUALCOMM Inc	7.978.873	1,33
ASML Holding NV	6.503.729	1,09
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.050.883	1,01
Alibaba Group Holding Ltd	5.975.761	1,00
Automatic Data Processing Inc	5.960.839	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	26.350.061	5,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	20.218.137	3,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	15.933.299	3,08
Intesa Ie 0% 18-03.04.19	15.032.679	2,90
Portugal Treasury Bill 0% 20/07/2018	15.015.416	2,90
Db London 0% 18-29.3.19	15.014.973	2,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	13.973.515	2,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019	13.403.495	2,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	13.155.693	2,54
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.75% 14/06/2019	10.503.459	2,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	10.363.917	2,00
Bank of America Corp 0.183% 26/07/2019 EMTN	10.039.530	1,94
Portugal Treasury Bill 0% 21/09/2018	10.005.516	1,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	9.719.507	1,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.476.938	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	8.410.118	1,62
Eni SpA 4.125% 16/09/2019	8.128.005	1,57
Bankia SA 3.5% 17/01/2019	7.771.924	1,50
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	7.636.997	1,47
Telefonica Emisiones SA 4.693% 11/11/2019 EMTN	7.122.470	1,38
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 0.375% 21/11/2020	7.000.054	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	6.243.253	1,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	5.764.454	1,11
Italcementi Finance SA 5.375% 19/03/2020 EMTN	5.596.493	1,08
Portugal Treasury Bill 0% 18/05/2018	5.399.550	1,04
Celanese US Holdings LLC 3.25% 15/10/2019	5.329.032	1,03
Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018	5.206.592	1,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	5.185.226	1,00
Wendel SA 1.875% 10/04/2020	5.166.780	1,00
Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019	5.153.588	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018	24.388.552	6,76
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	16.488.025	4,57
Portugal Treasury Bill 0% 20/07/2018	15.000.000	4,16
Intesa Le 0% 03/04/2018	15.000.000	4,16
DB London 0% 03/04/2018	15.000.000	4,16
Volkswagen Leasing GmbH 3.25% 10/05/2018 EMTN	14.200.000	3,94
Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN	13.547.000	3,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019	13.272.097	3,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	10.119.820	2,81
Portugal Treasury Bill 0% 21/09/2018	10.000.000	2,77
Santander Consumer Finance SA 1.1% 30/07/2018	9.200.000	2,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	8.750.664	2,43
Wendel SA 6.75% 20/04/2018	8.700.000	2,41
Volvo Treasury AB 0.132% 20/06/2018 EMTN	8.400.000	2,33
Mylan NV 0.551% 22/11/2018	8.017.000	2,22
Natwest Markets Plc 0% 14/06/2018 EMTN	8.000.000	2,22
Telefonica Emisiones SA 4.693% 11/11/2019 EMTN	7.751.190	2,15
TDC A/S 4.375% 23/02/2018 EMTN	7.500.000	2,08
NIBC Bank NV 2% 26/07/2018 EMTN	7.497.000	2,08
Glencore Finance Dubai Ltd 2.625% 19/11/2018 EMTN	7.484.000	2,07
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2018	7.353.000	2,04
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN	7.096.250	1,97
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	6.426.411	1,78
Nationwide Building Society 0.321% 23/03/2018 EMTN	5.745.000	1,59
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	5.527.982	1,53
Portugal Treasury Bill 0% 18/05/2018	5.392.136	1,49
Islandsbanki HF 2.875% 27/07/2018 EMTN	5.019.000	1,39
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	5.000.000	1,39
Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018	5.000.000	1,39
Portugal Treasury Bill 0% 16/11/2018	5.000.000	1,39
Intesa Sanpaolo Bank Ireland Plc 0.275% 09/03/2018 EMTN	4.787.216	1,33
Repsol International Finance BV 0.372% 06/07/2018 EMTN	4.400.000	1,22
Aviva Plc 0.1% 13/12/2018 EMTN	4.228.000	1,17
Santander UK Plc 1.75% 15/01/2018 EMTN	4.070.000	1,13
DVB Bank SE 0.5% 15/01/2018 EMTN	4.020.000	1,11
Landsbankinn HF 3% 19/10/2018 EMTN	3.841.000	1,06
FCA Bank SpA 2.875% 26/01/2018 EMTN	3.806.375	1,06
Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN	3.720.000	1,03
ZF North America Capital Inc 2.25% 26/04/2019	3.639.258	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 19/07/2018	13.546.092	4,87
United States Treasury Bill 0% 13/09/2018	12.096.088	4,35
United States Treasury Bill 0% 08/11/2018	10.531.753	3,79
United States Treasury Bill 0% 06/12/2018	10.018.167	3,60
United States Treasury Bill 0% 26/07/2018	9.838.156	3,54
United States Treasury Bill 0% 16/08/2018	9.415.973	3,39
United States Treasury Bill 0% 27/09/2018	9.362.089	3,37
United States Treasury Bill 0% 23/08/2018	9.239.169	3,32
United States Treasury Bill 0% 28/03/2019	9.150.407	3,29
United States Treasury Bill 0% 11/10/2018	9.025.197	3,25
United States Treasury Bill 0% 20/09/2018	9.009.446	3,24
United States Treasury Bill 0% 25/04/2019	8.724.892	3,14
United States Treasury Bill 0% 03/01/2019	8.469.957	3,05
United States Treasury Bill 0% 27/12/2018	7.630.413	2,75
United States Treasury Bill 0% 25/10/2018	7.500.679	2,70
United States Treasury Bill 0% 18/10/2018	7.381.155	2,66
United States Treasury Bill 0% 21/02/2019	7.272.279	2,62
United States Treasury Bill 0% 31/01/2019	7.239.718	2,60
United States Treasury Bill 0% 01/11/2018	7.222.374	2,60
United States Treasury Bill 0% 04/10/2018	7.149.836	2,57
United States Treasury Bill 0% 23/11/2018	7.001.451	2,52
United States Treasury Bill 0% 20/12/2018	6.786.385	2,44
United States Treasury Bill 0% 14/03/2019	6.390.318	2,30
United States Treasury Bill 0% 07/02/2019	6.385.118	2,30
United States Treasury Bill 0% 14/02/2019	6.382.091	2,30
United States Treasury Bill 0% 24/01/2019	6.306.394	2,27
United States Treasury Bill 0% 09/08/2018	6.189.288	2,23
United States Treasury Bill 0% 17/01/2019	6.093.149	2,19
United States Treasury Bill 0% 10/01/2019	5.757.149	2,07
United States Treasury Bill 0% 28/02/2019	5.543.437	1,99
United States Treasury Bill 0% 07/03/2019	5.540.751	1,99
United States Treasury Bill 0% 21/03/2019	5.535.708	1,99
United States Treasury Bill 0% 18/04/2019	5.237.689	1,88
United States Treasury Bill 0% 13/12/2018	4.609.760	1,66
United States Treasury Bill 0% 11/04/2019	4.244.544	1,53
United States Treasury Bill 0% 15/11/2018	3.910.473	1,41

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 19/07/2018	14.017.987	4,81
United States Treasury Bill 0% 21/06/2018	13.934.554	4,78
United States Treasury Bill 0% 26/04/2018	13.458.718	4,62
United States Treasury Bill 0% 13/09/2018	12.766.284	4,38
United States Treasury Bill 0% 08/11/2018	10.618.234	3,64
United States Treasury Bill 0% 26/07/2018	10.415.044	3,58
United States Treasury Bill 0% 06/12/2018	10.109.125	3,47
United States Treasury Bill 0% 24/05/2018	10.031.029	3,44
United States Treasury Bill 0% 27/09/2018	9.907.672	3,40
United States Treasury Bill 0% 16/08/2018	9.883.713	3,39
United States Treasury Bill 0% 23/08/2018	9.698.403	3,33
United States Treasury Bill 0% 20/09/2018	9.536.197	3,27
United States Treasury Bill 0% 11/10/2018	9.366.054	3,21
United States Treasury Bill 0% 28/06/2018	8.657.460	2,97
United States Treasury Bill 0% 03/01/2019	8.641.532	2,97
United States Treasury Bill 0% 25/10/2018	7.784.551	2,67
United States Treasury Bill 0% 27/12/2018	7.708.701	2,65
United States Treasury Bill 0% 18/10/2018	7.659.988	2,63
United States Treasury Bill 0% 01/11/2018	7.305.613	2,51
United States Treasury Bill 0% 04/10/2018	7.186.095	2,47
United States Treasury Bill 0% 23/11/2018	7.058.325	2,42
United States Treasury Bill 0% 20/12/2018	6.855.504	2,35
United States Treasury Bill 0% 14/06/2018	6.646.059	2,28
United States Treasury Bill 0% 24/01/2019	6.542.188	2,25
United States Treasury Bill 0% 10/05/2018	6.539.615	2,24
United States Treasury Bill 0% 09/08/2018	6.497.624	2,23
United States Treasury Bill 0% 17/01/2019	6.325.602	2,17
United States Treasury Bill 0% 17/05/2018	6.210.636	2,13
United States Treasury Bill 0% 10/01/2019	5.977.069	2,05
United States Treasury Bill 0% 29/03/2018	5.631.975	1,93
United States Treasury Bill 0% 19/04/2018	5.602.818	1,92
United States Treasury Bill 0% 31/01/2019	5.169.142	1,77
United States Treasury Bill 0% 05/04/2018	4.805.480	1,65
United States Treasury Bill 0% 13/12/2018	4.629.397	1,59
United States Treasury Bill 0% 15/11/2018	3.937.493	1,35

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	43.778.328	8,59
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	17.349.640	3,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	17.270.765	3,39
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	16.205.203	3,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	15.400.505	3,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	14.960.070	2,94
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	14.942.572	2,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	14.307.430	2,81
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	14.213.355	2,79
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/01/2021	13.958.933	2,74
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	12.366.361	2,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021	12.238.954	2,40
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	11.772.124	2,31
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	10.973.279	2,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	10.889.659	2,14
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2021	10.467.813	2,05
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	10.352.240	2,03
Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021	10.064.524	1,98
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.625% 15/01/2021	9.512.132	1,87
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	9.398.575	1,84
Bundesobligation 0% 09/04/2021	9.343.337	1,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	8.649.018	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	8.646.341	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	8.201.701	1,61
Bundesschatzanweisungen 0% 12/06/2020	8.095.544	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	8.042.585	1,58
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	7.851.548	1,54
Republic of Austria Government Bond 3.5% 15/09/2021	7.808.921	1,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	7.678.208	1,51
Dexia Credit Local SA 2% 22/01/2021 EMTN	7.449.056	1,46
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	7.222.348	1,42
Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019	7.078.120	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 26/11/2022	6.487.635	1,27
Bundesschatzanweisungen 0% 13/03/2020	6.476.996	1,27
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.125% 01/03/2021 EMTN	6.047.098	1,19
Spain Government Inflation Linked Bond 0.3% 30/11/2021	5.602.522	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	5.553.025	1,09
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2021	5.548.149	1,09
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	5.494.483	1,08
Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020	5.284.925	1,04
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	5.200.135	1,02
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	5.179.519	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO
(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	32.171.953	5,85
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019	20.006.546	3,64
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	17.613.297	3,20
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019	15.651.935	2,85
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	15.020.262	2,73
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/01/2021	13.990.632	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	13.824.587	2,51
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	12.876.868	2,34
Spain Government Bond 4.6% 30/07/2019	12.731.080	2,32
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2019	12.638.315	2,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020	12.435.707	2,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019	12.024.211	2,19
Spain Government Bond 4.3% 31/10/2019	11.737.767	2,13
Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020	11.398.562	2,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	11.380.887	2,07
Bundesobligation 1% 22/02/2019	10.779.999	1,96
Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019	10.724.458	1,95
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	10.340.894	1,88
Bundesobligation 0.25% 11/10/2019	9.642.027	1,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	9.121.549	1,66
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	9.042.923	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	8.713.133	1,58
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019	8.523.260	1,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	8.521.723	1,55
Netherlands Government Bond 4% 15/07/2019	8.411.077	1,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	8.287.520	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	8.286.555	1,51
Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020	8.266.454	1,50
Bundesobligation 0.5% 12/04/2019	8.229.723	1,50
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	8.183.578	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	8.064.475	1,47
Republic of Austria Government Bond 3.5% 15/09/2021	7.835.905	1,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	7.562.140	1,38
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	7.484.639	1,36
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 28/09/2019	7.359.358	1,34
Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019	7.341.770	1,34
Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021	6.675.395	1,21
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019	6.590.719	1,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	6.523.581	1,19
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2019	6.451.410	1,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019	6.393.883	1,16
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	6.044.880	1,10
Republic of Austria Government Bond 0.25% 18/10/2019	5.997.087	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	5.963.918	1,08
Republic of Austria Government Bond 4.35% 15/03/2019	5.847.982	1,06
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	5.746.269	1,05
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	5.489.423	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/01/2019	24.149.656	8,67
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	20.762.617	7,46
United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019	19.687.439	7,07
United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/10/2018	17.301.129	6,21
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	16.116.649	5,79
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	12.703.049	4,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	11.116.112	3,99
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	8.380.422	3,01
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	7.345.412	2,64
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	6.769.825	2,43
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	6.485.374	2,33
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	5.569.523	2,00
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	5.354.838	1,92
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/08/2021	5.334.460	1,92
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2021	5.034.673	1,81
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2021	4.670.764	1,68
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/08/2021	4.515.369	1,62
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018	4.364.833	1,57
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019	4.357.278	1,56
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	4.345.479	1,56
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/03/2019	4.330.837	1,56
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	4.271.962	1,53
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2021	3.920.404	1,41
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	3.823.366	1,37
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2021	3.489.856	1,25
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	3.244.127	1,16
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/06/2021	3.222.401	1,16
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	3.150.261	1,13
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019	3.002.183	1,08
Canadian Government Bond 0.75% 01/03/2021	2.927.348	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/10/2018	17.358.644	5,54
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/01/2019	13.040.092	4,16
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	6.550.339	2,09
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	5.617.540	1,79
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/08/2021	5.340.674	1,70
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2021	5.278.162	1,68
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2019	5.037.486	1,61
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020	5.031.960	1,61
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2021	4.852.426	1,55
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2019	4.835.543	1,54
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020	4.738.985	1,51
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/08/2021	4.520.399	1,44
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020	4.432.550	1,41
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018	4.417.246	1,41
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	4.265.221	1,36
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019	4.121.510	1,31
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/11/2019	4.062.486	1,30
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	4.022.639	1,28
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020	3.936.786	1,26
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2021	3.929.951	1,25
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020	3.824.500	1,22
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	3.543.350	1,13
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2021	3.516.218	1,12
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020	3.471.837	1,11
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020	3.415.510	1,09
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020	3.408.036	1,09
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020	3.408.033	1,09
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2019	3.304.514	1,05
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2020	3.303.620	1,05
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020	3.299.221	1,05
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	3.253.978	1,04
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2019	3.175.197	1,01
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/06/2021	3.172.044	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	16.040.121	7,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/08/2028	14.902.344	6,58
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	14.341.104	6,34
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	11.324.061	5,00
European Financial Stability Facility 0.95% 14/02/2028 EMTN	9.483.725	4,19
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	8.027.792	3,55
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	7.921.197	3,50
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	7.404.005	3,27
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	6.996.633	3,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	6.394.390	2,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	5.991.364	2,65
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.755.296	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	5.700.081	2,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	5.498.042	2,43
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	5.379.217	2,38
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	4.943.365	2,18
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027	4.509.608	1,99
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	4.461.152	1,97
European Stability Mechanism 0.1% 31/07/2023 EMTN	4.421.312	1,95
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	4.122.412	1,82
Slovakia Government Bond 1.625% 21/01/2031	3.797.890	1,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	3.674.657	1,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	3.546.614	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	3.117.160	1,38
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	2.840.034	1,25
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	2.495.937	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	2.339.676	1,03

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	16.225.414	5,53
French Republic Government Bond OAT 5.75% 25/10/2032	4.296.370	1,46
French Republic Government Bond OAT 6% 25/10/2025	4.086.235	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	3.672.209	1,25
French Republic Government Bond OAT 4% 25/10/2038	3.652.345	1,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.600.020	1,23
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	3.583.195	1,22
French Republic Government Bond OAT 4.75% 25/04/2035	3.548.008	1,21
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019	3.343.254	1,14
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	3.206.593	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	2.961.288	1,01
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	2.853.661	0,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 01/05/2031	2.846.118	0,97
Spain Government Bond 6% 31/01/2029	2.817.390	0,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6.5% 01/11/2027	2.755.115	0,94
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	2.580.423	0,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019	2.533.343	0,86
Spain Government Bond 5.85% 31/01/2022	2.520.490	0,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2034	2.511.985	0,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/08/2023	2.495.896	0,85

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	38.109.147	6,86
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	23.261.484	4,18
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018	17.369.270	3,12
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/03/2027	16.118.767	2,90
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	15.031.270	2,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	11.800.938	2,12
Canadian Government Bond 1% 01/06/2027	11.656.206	2,10
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027	10.419.085	1,87
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2022	9.962.285	1,79
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	9.828.922	1,77
Mexican Bonos 7.5% 03/06/2027	8.762.345	1,58
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039	8.431.924	1,52
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	8.349.556	1,50
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	7.338.635	1,32
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/02/2027	7.277.210	1,31
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	6.153.861	1,11
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	6.055.609	1,09
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	5.921.787	1,07
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	5.152.444	0,93
United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2027	4.973.801	0,89

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2020	21.678.857	4,16
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018	17.645.507	3,38
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	10.176.642	1,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	5.883.115	1,13
United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2027	5.623.042	1,08
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/08/2023	3.565.168	0,68
United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2025	3.435.944	0,66
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	3.415.130	0,65
Mexican Bonos 7.5% 03/06/2027	3.412.342	0,65
United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019	3.093.354	0,59
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2023	2.999.902	0,58
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	2.895.628	0,56
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	2.833.342	0,54
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/12/2022	2.809.327	0,54
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	2.783.949	0,53
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2022	2.772.501	0,53
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2022	2.762.732	0,53
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	2.665.870	0,51
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/08/2024	2.647.029	0,51
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/08/2022	2.637.390	0,51

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	19.854.354	1,50
Facebook Inc	14.835.602	1,12
Alphabet Inc Shs A	12.582.848	0,95
Amazon.com Inc	12.238.172	0,92
Exxon Mobil Corp	12.083.346	0,91
Micron Technology Inc	11.014.990	0,83
Microsoft Corp	10.453.006	0,79
Chevron Corp	9.967.551	0,75
Bank of America Corp	9.061.520	0,68
TOTAL SA	9.016.583	0,68
Bristol-Myers Squibb Co	8.741.383	0,66
Walmart Inc	8.549.286	0,65
Covestro AG	8.268.855	0,62
TJX Cos Inc	7.868.100	0,59
Johnson & Johnson	7.827.356	0,59
UnitedHealth Group Inc	7.521.532	0,57
Merck & Co Inc	7.494.910	0,57
Verizon Communications Inc	7.453.235	0,56
NIKE Inc	7.276.413	0,55
British American Tobacco Plc	7.162.226	0,54

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Apple Inc	23.126.496	1,76
Exxon Mobil Corp	13.369.307	1,02
Facebook Inc	11.871.246	0,90
Chevron Corp	11.562.746	0,88
Portugal Treasury Bill 0% 22/03/2019	10.954.314	0,83
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	10.664.041	0,81
Johnson & Johnson	9.251.650	0,71
NVIDIA Corp	9.155.925	0,70
JPMorgan Chase & Co	8.162.893	0,62
Micron Technology Inc	8.020.370	0,61
Amazon.com Inc	7.350.573	0,56
Wells Fargo & Co	7.314.710	0,56
Bayer AG	6.820.723	0,52
Lyxor Euro Cash UCITS ETF	6.811.761	0,52
Broadcom Inc	6.654.600	0,51
AT&T Inc	6.221.366	0,47
Vistra Energy Corp	6.136.564	0,47
Verizon Communications Inc	6.088.212	0,46
Medtronic Plc	6.015.147	0,46
Alphabet Inc Shs C	5.760.192	0,44

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FLEXIBLE FUND*

Acquisti**

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Portugal Treasury Bill 0% 22/03/2019	10.957.109	24,00
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	10.667.296	23,37
Lyxor Euro Cash UCITS ETF	6.813.823	14,93
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2019	4.738.011	10,38
United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018	3.277.614	7,18
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/09/2018	2.960.294	6,49
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/12/2018	2.958.636	6,48
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/04/2019	1.784.291	3,91
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/12/2018	1.488.062	3,26

Vendite***

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund	14.024.701	24,71
iShares EUR Aggregate Bond UCITS ETF	11.529.344	20,31
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	4.366.046	7,69
iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF	4.220.000	7,43
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2018	4.002.660	7,05
SPDR Bloomberg Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	3.852.225	6,79
db x-trackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF DR	3.836.685	6,76
United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018	3.310.710	5,83
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018	3.252.429	5,73
United States Treasury Bill 0% 08/03/2018	2.433.386	4,29
ETFS Agriculture	1.933.872	3,41

* Questo comparto è stato fuso in CHALLENGE International Equity Fund il 4 maggio 2018.
** Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.
*** Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
H2O AM - H2O Adagio	12.564.914	5,46
Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF	8.045.338	3,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	7.769.946	3,37
iShares STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF DE	7.753.425	3,37
iShares Italy Govt Bond UCITS ETF	6.739.183	2,93
Invesco NASDAQ Biotech UCITS ETF	6.685.464	2,90
SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF	6.627.090	2,88
iShares Gold Producers UCITS ETF	6.253.220	2,72
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.125% 17/10/2028	5.843.565	2,54
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.375% 15/07/2027	5.839.394	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	5.834.520	2,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2024	5.449.349	2,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	5.035.569	2,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	4.820.133	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	4.771.236	2,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	4.765.097	2,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2024	4.349.462	1,89
Telenet Finance VI Luxembourg SCA 4.875% 15/07/2027	4.049.835	1,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2035	3.893.474	1,69
iShares US Preferred Stock ETF	3.746.136	1,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	3.671.777	1,59
HICL Infrastructure Co Ltd	3.562.112	1,55
AT&T Inc 3.5% 17/12/2025	3.483.259	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025	3.373.033	1,47
Salini Impregilo SpA 1.75% 26/10/2024	3.315.363	1,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	3.278.503	1,42
Mylan NV 3.125% 22/11/2028	3.161.308	1,37
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	3.137.759	1,36
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe 5.5% 09/10/2043	3.069.665	1,33
Celanese US Holdings LLC 1.125% 26/09/2023	3.032.915	1,32
XLIT Ltd 3.25% 29/06/2047	3.028.099	1,32
Intrum AB 2.75% 15/07/2022	3.017.326	1,31
Ivory Coast Government International Bond 5.25% 22/03/2030	3.000.000	1,30
Bank of Ireland Group Plc 1.375% 29/08/2023 EMTN	2.994.240	1,30
Commerzbank AG 1.875% 28/02/2028 EMTN	2.974.500	1,29
Celanese US Holdings LLC 1.25% 11/02/2025	2.964.045	1,29
Banco Santander SA 2.125% 08/02/2028 EMTN	2.938.044	1,28
Lazard Convertible Global	2.868.541	1,25
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe 3.75% 02/03/2046	2.862.723	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/09/2046	2.850.511	1,24
Citigroup Inc 5.875% 01/07/2024 EMTN	2.831.981	1,23
Enel Finance International NV 5.625% 14/08/2024 EMTN	2.819.260	1,22
Danske Bank A/S 5.875% EMTN / perpetual	2.798.690	1,22
Globalworth Real Estate Investments Ltd 3% 29/03/2025 EMTN	2.778.300	1,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	2.753.934	1,20
Ivory Coast Government International Bond 5.125% 15/06/2025	2.725.642	1,18
Bulgarian Energy Holding EAD 4.875% 02/08/2021	2.674.131	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	2.560.219	1,11
Danske Bank A/S 0.75% 02/06/2023 EMTN	2.537.445	1,10
Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN	2.500.837	1,09
SoftBank Group Corp 3.125% 19/09/2025	2.424.475	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
JPmorgan Funds - Systematic Alpha	26.655.324	7,52
Lazard Convertible Global	15.261.138	4,30
Schroder GAIA Cat Bond	10.898.034	3,07
Robeco Capital Growth Funds - Robeco Global Consumer Trends Equities	10.691.901	3,01
Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF	9.506.847	2,68
iShares Italy Govt Bond UCITS ETF	6.887.794	1,94
International Bank for Reconstruction & Development 2.53631% 13/10/2020	6.716.053	1,89
HICL Infrastructure Co Ltd	6.586.906	1,86
Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN	6.537.112	1,84
iShares Gold Producers UCITS ETF	6.479.240	1,83
Health Care Select Sector SPDR Fund	6.457.308	1,82
SPDR S&P U.S. Financials Select Sector UCITS ETF	6.079.569	1,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	6.051.268	1,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.125% 17/10/2028	5.997.423	1,69
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.375% 15/07/2027	5.944.270	1,68
EDP Finance BV 2.625% 18/01/2022 EMTN	5.519.960	1,56
Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA 3.375% 13/02/2024 EMTN	5.476.736	1,54
Accor SA 2.625% 05/02/2021	5.370.453	1,51
Morgan Stanley 0.179% 03/12/2019	5.009.537	1,41
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	4.960.544	1,40
Galp Energia SGPS SA 1% 15/02/2023 EMTN	4.945.212	1,39
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	4.935.075	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026	4.920.571	1,39
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection	4.670.000	1,32
Casino Guichard Perrachon SA 3.58% 07/02/2025 EMTN	4.605.235	1,30
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	4.485.773	1,26
Telecom Italia SpA 3.625% 19/01/2024 EMTN	4.369.775	1,23
Bank of America Corp 1.375% 10/09/2021 EMTN	4.194.480	1,18
Inter-American Development Bank 2.63631% 15/07/2021	4.157.543	1,17
United States Treasury Note/Bond 2.875% 31/03/2018	4.088.163	1,15
BNP Paribas SA 0.54% 22/09/2022 EMTN	4.039.215	1,14
HSBC Holdings Plc 0.39% 27/09/2022 EMTN	4.025.719	1,14
ADLER Real Estate AG 1.5% 06/12/2021	4.019.000	1,13
iShares US Preferred Stock ETF	3.932.407	1,11
Salini Impregilo SpA 3.75% 24/06/2021	3.875.938	1,09
iShares Nasdaq Biotechnology ETF	3.873.316	1,09
HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 3.25% 21/10/2021 EMTN	3.813.525	1,08
FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN	3.644.160	1,03
Salini Impregilo SpA 1.75% 26/10/2024	3.589.192	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019	38.179.358	1,65
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 06/12/2018 EMTN	36.635.784	1,58
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	35.968.536	1,55
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/08/2019	33.765.155	1,45
Boeing Co	28.952.910	1,25
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	28.908.335	1,25
UniCredit SpA	27.067.120	1,17
Ontex Group NV	26.072.637	1,12
FMS Wertmanagement 1.25% 08/03/2019	25.685.817	1,11
Phillips 66	24.937.786	1,07
Berkshire Hathaway Inc Shs B	24.853.421	1,07
AT&T Inc	23.486.745	1,01
UnitedHealth Group Inc	23.302.475	1,00
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	22.818.846	0,98
Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019	22.692.992	0,98
Chevron Corp	22.393.488	0,96
Fresenius SE & Co KGaA	22.316.862	0,96
Apple Inc	21.043.142	0,91
European Investment Bank 2.125% 15/03/2019 EMTN	20.959.094	0,90
Pfizer Inc	20.905.105	0,90

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	44.743.445	1,96
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	43.260.080	1,89
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 06/12/2018 EMTN	36.556.304	1,60
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	35.541.722	1,55
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	30.808.195	1,35
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	29.843.197	1,30
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	28.522.869	1,25
ArcelorMittal	25.160.422	1,10
Thales SA	24.190.236	1,06
NetApp Inc	23.653.636	1,03
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018	22.851.530	1,00
Fortum OYJ	22.643.874	0,99
Microsoft Corp	21.908.020	0,96
Berkshire Hathaway Inc Shs B	21.684.241	0,95
Simon Property Group Inc	21.132.918	0,92
NVIDIA Corp	19.750.934	0,86
Sysco Corp	19.231.198	0,84
Raiffeisen Bank International AG	18.459.469	0,81
Waste Management Inc	18.180.369	0,79
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	18.094.437	0,79

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	15.343.833	6,39
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	11.107.503	4,63
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 15/07/2019	9.445.084	3,94
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	7.555.129	3,15
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	6.446.587	2,69
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.926.672	2,47
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	5.439.425	2,27
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	4.972.599	2,07
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	4.888.298	2,04
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	4.821.855	2,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	4.591.060	1,91
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	4.536.943	1,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	4.100.952	1,71
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	3.761.677	1,57
European Investment Bank 1.5% 01/02/2019 EMTN	3.641.803	1,52
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	2.620.718	1,09
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 23/12/2019 EMTN	2.271.019	0,95
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	2.243.967	0,93
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	2.035.933	0,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	1.991.227	0,83

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	10.544.673	5,33
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	10.425.264	5,26
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	6.056.411	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	5.749.150	2,90
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	5.169.839	2,61
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	5.012.778	2,53
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	4.766.199	2,41
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	4.175.056	2,11
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	4.159.406	2,10
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	4.079.067	2,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.531% 01/11/2018	4.000.000	2,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	3.874.471	1,96
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	3.372.113	1,70
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	2.265.584	1,14
Berkshire Hathaway Inc Shs B	2.264.414	1,14
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	2.048.366	1,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.045.721	1,03
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	1.901.525	0,96
FMS Wertmanagement 1.875% 07/12/2018	1.680.011	0,85
NetApp Inc	1.536.760	0,78

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	17.051.448	32,18
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.908.220	13,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	5.183.455	9,78
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	4.446.786	8,39
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	4.143.832	7,82
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 06/02/2019	3.264.236	6,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	2.306.786	4,35
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	1.532.520	2,89
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	1.230.676	2,32
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	878.711	1,66
European Investment Bank 5% 15/04/2039	850.164	1,60
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	791.403	1,49
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 30/09/2019	640.817	1,21
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	631.642	1,19
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	602.473	1,14
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	543.356	1,03
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	448.793	0,85
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	432.342	0,82
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	391.771	0,74
European Investment Bank 6.5% 07/08/2019	339.322	0,64

Vendite*

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	7.839.750	23,31
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	5.840.127	17,36
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.631.005	10,79
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	3.316.685	9,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.429.294	7,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	2.179.390	6,48
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.531% 01/11/2018	2.000.000	5,94
Inter-American Development Bank 7.5% 24/12/2018	1.549.371	4,61
UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN	1.000.000	2,97
Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018	818.132	2,43
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	669.355	1,99
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	500.000	1,49
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	434.386	1,29
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	396.958	1,18
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	395.986	1,18
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	221.845	0,66
Inter-American Development Bank 4.25% 10/09/2018	220.021	0,65
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	200.000	0,59

* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Acquisti*

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	20.324.032	31,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	10.584.122	16,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	7.960.859	12,36
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	5.114.429	7,94
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	2.996.689	4,65
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	2.814.928	4,37
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020	2.803.661	4,35
Bank of America Corp 0.482% 07/02/2022 EMTN	2.528.305	3,92
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	2.203.337	3,42
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.484% 18/05/2022 EMTN	2.191.387	3,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	1.281.548	1,99
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	1.090.233	1,69
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	1.007.448	1,56
Goldman Sachs Group Inc 0.31% 26/09/2023 EMTN	1.006.820	1,56
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	523.170	0,81

Vendite**

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	30.935.699	63,95
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.531% 01/11/2018	6.000.000	12,40
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	3.500.000	7,23
UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN	3.000.000	6,20
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	1.210.772	2,50
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	1.151.847	2,38
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0% 31/01/2018	1.000.000	2,07
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	900.000	1,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	681.612	1,41

* Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.
** Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Acquisti

Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	50.844.975	16,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	45.962.774	14,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	35.883.330	11,67
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.461% 15/12/2022	35.615.979	11,58
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.943% 15/11/2019	35.332.523	11,49
Barclays Bank Plc 6% 14/01/2021 EMTN	11.479.565	3,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	11.112.052	3,61
Bank of America Corp 0.482% 07/02/2022 EMTN	10.109.420	3,29
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	9.123.491	2,97
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020	7.847.395	2,55
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.561% 15/12/2020	6.935.670	2,26
Intesa Sanpaolo SpA 0.5% 31/12/2020	6.093.467	1,98
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	5.461.781	1,78
Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN	5.315.548	1,73
Goldman Sachs Group Inc 0.315% 09/09/2022 EMTN	5.023.665	1,63
Citigroup Inc 0.191% 21/03/2023 EMTN	5.010.664	1,63
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 16/07/2020 EMTN	3.421.216	1,11
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2019	2.996.689	0,97
Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019	2.977.541	0,97
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.484% 18/05/2022 EMTN	2.902.147	0,94

Vendite

Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.531% 01/11/2018	90.937.310	30,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	50.174.400	16,87
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.311% 15/06/2022	33.901.623	11,40
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	32.500.000	10,93
Nationwide Building Society 0.181% 02/11/2018 EMTN	17.500.000	5,89
Intesa Sanpaolo SpA 1.88% 15/11/2018	10.000.000	3,36
Unione di Banche Italiane SpA 0.67% 22/01/2019	8.555.825	2,88
Banco BPM SpA 2.375% 22/01/2018 EMTN	6.000.000	2,02
Intesa Sanpaolo SpA 0.521% 20/02/2018 EMTN	5.800.000	1,95
Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019	5.539.228	1,86
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	5.000.000	1,68
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.726% 15/04/2018	5.000.000	1,68
HSBC Holdings Plc 6.25% 19/03/2018 EMTN	5.000.000	1,68
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.863% 05/06/2019	3.058.421	1,03
Banco BPM SpA 1.47% 27/02/2018	3.010.993	1,01
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	3.000.000	1,01
UniCredit SpA 6.7% 05/06/2018 EMTN	2.500.000	0,84
Total Capital International SA 0% 19/03/2020 EMTN	2.005.650	0,67
BHP Billiton Finance Ltd 2.125% 29/11/2018 EMTN	2.000.000	0,67
European Investment Bank 0% 15/01/2018 EMTN	1.500.000	0,50

CONTATTI

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited
Indirizzo: 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road,
Ballsbridge, Dublin 4, Irlanda
Telefono: +353 1 2310 800
Fax: +353 1 2310 805
Email: info@mifl.ie
Sito web: www.mifl.ie

ITALIA

Distributore esclusivo
Banca Mediolanum S.p.A.
Indirizzo: Pallazo 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