



# CHALLENGE



## Challenge Funds

Relazione annuale - 31 dicembre 2022

**VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE**  
**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)**

---

**CHALLENGE FUNDS**

**RELAZIONE ANNUALE E**  
**BILANCIO CERTIFICATO**

**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL**

**31 DICEMBRE 2022**

# INDICE

---

Informazioni Generali	4 - 6
Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori	7
Dichiarazione delle responsabilità della Società di Gestione	8
Relazione dell'Investment Manager	9 - 29
Profilo degli Investment Manager Delegati	30 - 33
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	34 - 35
Stato Patrimoniale	36 - 53
Conto Economico Complessivo	54 - 66
Variazioni del patrimonio netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili	67 - 71
Variazioni del Numero di Quote	72 - 82
Nota Integrativa al Bilancio	83 - 182
Appendice – Ulteriori informazioni (non certificate)	183 - 187
Tabella degli Investimenti	188 - 400
CHALLENGE North American Equity Fund	188 - 196
CHALLENGE European Equity Fund	197 - 208
CHALLENGE Italian Equity Fund	209 - 214
CHALLENGE Germany Equity Fund	215 - 217
CHALLENGE Spain Equity Fund	218 - 220
CHALLENGE Pacific Equity Fund	221 - 234
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	235 - 250
CHALLENGE Energy Equity Evolution	251 - 254
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	255 - 259
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	260 - 264
CHALLENGE Financial Equity Evolution	265 - 270
CHALLENGE Technology Equity Evolution	271 - 275
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	276 - 282
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	283 - 285
CHALLENGE Euro Income Fund	286 - 294
CHALLENGE International Income Fund	295 - 302
CHALLENGE Euro Bond Fund	303 - 308
CHALLENGE International Bond Fund	309 - 326
CHALLENGE International Equity Fund	327 - 347
CHALLENGE Solidity & Return	348 - 356

## **INDICE (cont.)**

---

CHALLENGE Provident Fund 1	357 - 375
CHALLENGE Provident Fund 2	376 - 386
CHALLENGE Provident Fund 3	387 - 391
CHALLENGE Provident Fund 4	392 - 395
CHALLENGE Provident Fund 5	396 - 400
<u>Variazioni significative del portafoglio (non certificate)</u>	<u>401 - 432</u>

# INFORMAZIONI GENERALI

---

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

**Mediolanum International Funds Limited**  
4<sup>th</sup> Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.

## **INVESTMENT MANAGER DELEGATI**

**Acadian Asset Management LLC**  
260 Franklin Street, Boston MA02110, Stati Uniti.  
(CHALLENGE European Equity Fund)

**AQR Capital Management LLC**  
Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Stati Uniti.  
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund,  
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund,  
CHALLENGE Provident Fund 1)

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

**DWS Investment GmbH**  
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Germania.  
(CHALLENGE Germany Equity Fund)

**Eagle Capital Management LLC<sup>1</sup>**  
499 Park Ave., 17th Fl, New York, NY 10022, Stati Uniti.  
(CHALLENGE North American Equity Fund)

**Eleva Capital SAS<sup>2</sup>**  
32, rue Monceau, 75008 Paris, Francia.  
(CHALLENGE European Equity Fund)

**FIL (Luxembourg) S.A.**  
2A, Rue Albert Borschette, L102, Lussemburgo.  
(CHALLENGE Pacific Equity Fund)

**Intermede Investment Partners Limited**  
6 Warwick Street, London W1B 5LU, Regno Unito.  
(CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

**JP Morgan Asset Management (UK) Limited**  
60 Victoria Embankment, London EC4Y 0JP, Regno Unito.  
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund)

**Jupiter Asset Management Limited**  
The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SW1E 6SQ, Regno Unito.  
(CHALLENGE Technology Equity Evolution)

**Mediobanca SGR S.p.A.**  
Piazzetta Bossi 1, 20121, Milano, Italia.  
(CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE  
Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)

**Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.**  
Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20080 Basiglio, Milano Tre, Italia.  
(CHALLENGE Italian Equity Fund)

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

**Morgan Stanley Investment Management Limited**  
25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Regno Unito.  
(CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund)

<sup>1</sup>Con effetto dal 16 maggio 2022, Eagle Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE North American Equity Fund.

<sup>2</sup>Con effetto dal 14 marzo 2022, Eleva Capital SAS è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

### INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

**Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited**  
32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlanda.  
(CHALLENGE Euro Income Fund)

**Polen Capital Management LLC<sup>1</sup>**  
1825 N.W. Corporate Boulevard, Suite 300, Boca Raton, FL 33431, Stati Uniti.  
(CHALLENGE North American Equity Fund)

**Robeco Institutional Asset Management B.V.**  
Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Paesi Bassi.  
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

**Schroders Investment Management Limited**  
1 London Wall Place, London EC2Y 5AU, Regno Unito.  
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE International Equity Fund)

**Sustainable Growth Advisers**  
301 Tresser Boulevard, Suite 1310, Stamford, CT 06901, Stati Uniti.  
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

**Tenax Capital Limited**  
Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE, Regno Unito.  
(CHALLENGE Financial Equity Evolution)

**TREA Asset Management SGIIC S.A.**  
Calle Ortega y Gasset, n° 20, 5ª planta, 280006 Madrid, Spagna.  
(CHALLENGE Spain Equity Fund)

**Wellington Management International Limited**  
Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Regno Unito.  
(CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

### BANCA DEPOSITARIA/DEPOSITARIO

**RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch**  
4<sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda.

### AGENTE AMMINISTRATIVO, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO

**RBC Investor Services Ireland Limited**  
4<sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda.

### BANCA CORRISPONDENTE/ AGENTE INCARICATO DEI PAGAMENTI IN ITALIA

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

### AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA

**Banco Mediolanum S.A.**  
Calle Barcas, n° 10, 46002 Valencia, Spagna.

### AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA

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

### REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

**PricewaterhouseCoopers Ireland**  
Dottori commercialisti e revisori legali,  
One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, D01 X9R7, Irlanda

### SOCIETÀ SPONSOR

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

### CONSULENTI LEGALI

**Dillon Eustace LLP**  
33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 XK09, Irlanda.

### CASH MANAGER

**Mediolanum International Funds Limited**  
4<sup>th</sup> Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.

<sup>1</sup>Con effetto dal 25 febbraio 2022, Polen Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE North American Equity Fund.

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

### AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

**Karen Zachary (irlandese) (Presidente) \*\*\***

**Furio Pietribiasi (italiano) (Amministratore delegato) \***

**Corrado Bocca (italiano) \*\***

**Paul O’Faherty (irlandese) \*\*\***

**Martin Nolan (irlandese) \*\*\***

**Gianmarco Gessi (Italian) \*\* (fino al 24 febbraio 2022)**

**Christophe Jaubert (francese) \***

**John Corrigan (irlandese) \*\*\*<sup>1</sup>**

**Michael Hodson (irlandese) \*\*\***

**Edoardo Fontana Rava (italiano) \*\* (con effetto dal 24 febbraio 2022)**

<sup>1</sup>Per ulteriori dettagli si rimanda alla Nota 25.

\*Amministratore esecutivo

\*\*Amministratore non esecutivo

\*\*\*Amministratore non esecutivo indipendente



**Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori  
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2022**

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 2022:

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

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

**Data: 18 aprile 2023**

---

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

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

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



# **DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE**

La Società di Gestione è tenuta a redigere, per ogni esercizio finanziario, un bilancio che fornisca un quadro equo e veritiero della situazione finanziaria di Challenge Funds (il “Fondo”) e dei profitti o delle perdite di ciascun Comparto (i “Comparti”) per l’esercizio finanziario. Nel redigere tali prospetti finanziari, la Società di Gestione è tenuta a:

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

Il bilancio può essere disponibile sul sito web della Società di Gestione e/o su qualsiasi sito web delle autorità normative secondo quanto eventualmente previsto dalla legge e/o dalla normativa. La Società di Gestione è responsabile del mantenimento e dell’integrità delle informazioni societarie e finanziarie presenti sul proprio sito web. La legislazione che disciplina la preparazione e la diffusione del bilancio in Irlanda può differire dalla legislazione in altre giurisdizioni.

La Società di gestione è responsabile della corretta tenuta dei libri contabili, che descrivano con ragionevole precisione in qualsiasi momento la situazione finanziaria del Fondo e le consentano di garantire che il bilancio è redatto in conformità allo standard FRS 102, “The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland” (“FRS 102”) emanato dal Financial Reporting Council. I regolamenti applicabili nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011, i Regolamenti del 2019 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (e successive modifiche) (i “Regolamenti OICVM”), legge Unit Trusts Act del 1990 (i “Regolamenti applicabili”) e il Regolamento. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

Il bilancio è redatto utilizzando la continuità aziendale come principio contabile, che viene ritenuto appropriato dalla Società di Gestione.

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

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

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

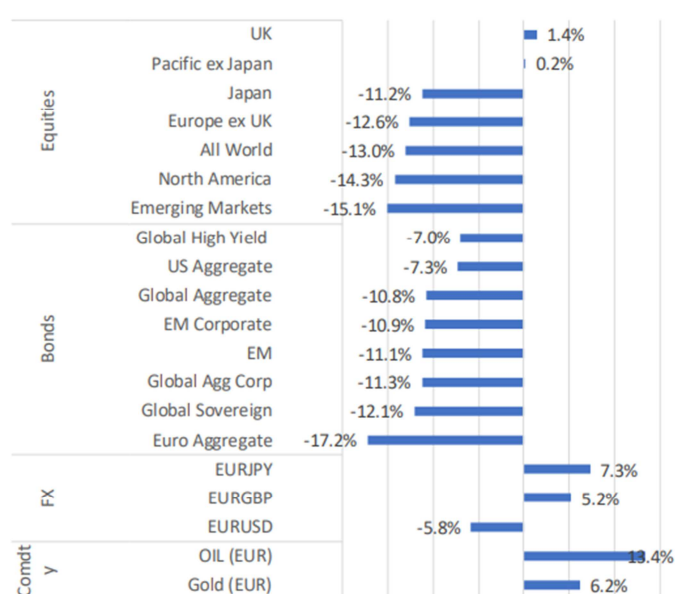
# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022

## 2022 - Analisi del mercato

Gli ultimi anni sono stati particolarmente impegnativi per gli investitori e il 2022 non ha fatto eccezione. L'anno scorso l'economia globale avrebbe dovuto finalmente rimettersi in sesto dopo la pandemia COVID. A febbraio ogni slancio positivo è stato tuttavia rapidamente vanificato dall'invasione russa dell'Ucraina; l'inflazione, che era il principale motivo di preoccupazione già prima dell'invasione, è diventata rapidamente la questione più impellente per le banche centrali.

L'impatto immediato è stato un'impennata dei prezzi del petrolio, del gas, del grano e di altre materie prime che ha esacerbato il problema, contribuendo di riflesso a spingere l'inflazione a livelli che non si vedevano dagli anni Settanta. Di conseguenza le banche centrali si sono trovate molto presto in difficoltà e sono state costrette ad alzare i tassi di interesse in modo aggressivo per combattere l'inflazione elevata, caricando i mercati finanziari di volatilità, innescando un ciclo azionario ribassista e la peggiore performance di un mercato obbligazionario in ribasso degli ultimi 80 anni.

## Performance in euro 2022



Fonte: Bloomberg, MSCI, MIFL

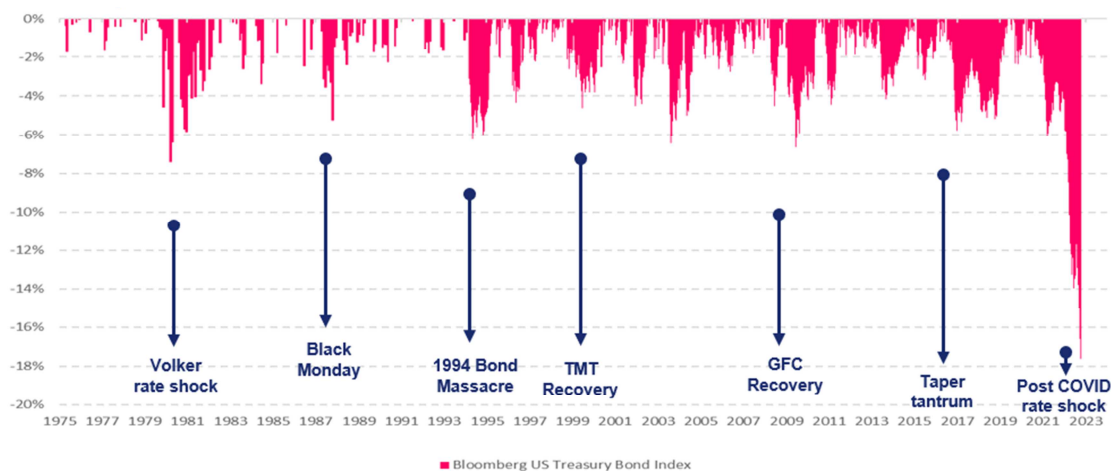
## Quasi tutte le attività sono state fortemente penalizzate.

Il resto, come si suol dire, è storia. L'impatto dell'aumento dell'inflazione sui mercati finanziari è stato marcato e ha fatto deprezzare quasi tutte le attività, ad esclusione delle materie prime. Nel secondo trimestre i titoli azionari globali sono entrati in una fase ribassista, cedendo oltre il 20% della loro valorizzazione, ma altri mercati hanno accusato una debolezza molto più marcata: il listino tecnologico del Nasdaq è arrivato a perdere un terzo del suo valore.

Il settore più penalizzato è stato tuttavia quello obbligazionario, che ha subito il peggior ribasso di sempre. Persino i beni rifugio come i Treasury USA decennali sono arrivati a cedere il 18% del loro valore, a fronte della flessione superiore al 30% delle obbligazioni più rischiose dei mercati emergenti. Nello specifico, il mercato dei Treasury statunitensi ha registrato un calo più che doppio rispetto a quello dei primi anni '80, causato dai rialzi dei tassi "Volker" che avevano contribuito a sconfiggere l'inflazione dopo gli anni '70, e tre volte superiore al "tracollo obbligazionario" del 1994.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## Ribassi dei Treasury bond statunitensi dal 1975



Fonte: MIFL, Bloomberg

## CHALLENGE North American Equity Fund

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-16,86%**

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni del Nord America, principalmente tramite allocazioni a gestori delegati, nonché portafogli e fondi gestiti internamente, compresi gli ETF (Exchange Traded Funds).

Il 2022 è stato un anno volatile e negativo per i mercati azionari. Tra gli ostacoli si segnalano la guerra in Ucraina, il forte aumento dei prezzi dell'energia e dell'inflazione e i conseguenti rialzi dei tassi di interesse decisi dalle banche centrali.

Nel corso dell'anno le azioni statunitensi hanno realizzato un -12,7% in euro, come rappresentato dall'indice S&P 500. Il rendimento in dollari statunitensi per gli investitori locali è stato nettamente inferiore, mentre l'apprezzamento di quasi l'8% del dollaro contro l'euro ha avvantaggiato gli investitori europei (senza copertura). Il calo dei corsi azionari è stato guidato dalle società a forte crescita nei settori dell'informatica e dei beni di consumo voluttuari, i più penalizzati dal rialzo dei tassi di interesse, che potrebbe ostacolare il proseguimento della crescita, e dalle loro valutazioni iniziali più costose.

Dopo i forti guadagni dell'anno precedente, nel 2022 il rendimento degli investimenti è risultato scarso, a seguito delle perdite realizzate dagli investimenti in società di tipo growth e dei deludenti risultati iniziali dei nuovi portafogli dei gestori delegati Polen Capital ed Eagle Capital.

Nel corso dell'anno titoli come Meta e Amazon hanno subito una forte correzione, accomunati dalla contrazione della domanda e dall'aumento dei costi in un contesto di elevata inflazione; sui corsi azionari ha ulteriormente inciso la riduzione del rating per valutazioni precedentemente eccessive. L'energia è stato uno dei rari settori positivi, grazie all'aumento delle quotazioni petrolifere e gasiere, per cui Exxon, Chevron e ConocoPhillips hanno contribuito positivamente a limitare le perdite.

Una delle principali peculiarità dell'anno è la "rotazione degli stili": titoli value relativamente economici hanno sovraperformato in modo significativo quelli growth. Ne hanno beneficiato l'approccio quantitativo del gestore delegato in carica AQR, che privilegia il valore, e l'iShares Edge MSCI Value Factor UCITS ETF.

Nel corso del periodo il portafoglio ha subito diverse modifiche, con l'aggiunta verso inizio anno del gestore delegato Polen Capital (allocazione del 10%), una boutique di investimento specializzata nella selezione di titoli che hanno opportunità di crescita da quelle emergenti alle mature. Questa allocazione del 10% è andata a sostituire i fondi T. Rowe Price US Large Cap Growth Equity e Wellington US Research Equity. È stato inoltre aggiunto il fondo BNY Mellon Dynamic US Equity (posizione del 5%) come strategia sistematica, che ha aumentato la diversificazione di processo del portafoglio, riducendo l'allocazione in JP Morgan e liquidando l'esposizione ai contratti future.

In un momento successivo è stato aggiunto il nuovo gestore delegato Eagle Capital (allocazione del 10%). Questa boutique di investimento persegue la strategia di assumere posizioni di alta convinzione in aziende con un significativo potenziale di crescita e sottovalutate dagli investitori. È stato inoltre aggiunto un portafoglio azionario quantitativo gestito internamente (allocazione del 5%), che privilegia i fondamentali di società interessanti. Questa ulteriore diversificazione del portafoglio, considerata migliorativa, è stata finanziata riducendo le allocazioni in JP Morgan e AQR.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE North American Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -24,64%

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE European Equity Fund

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -12,88%

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni di tutta Europa, principalmente tramite gestori delegati.

Il 2022 è stato un anno sfavorevole alle azioni globali. I principali ostacoli sono stati rappresentati dalla guerra in Ucraina, dal rapido aumento dei prezzi dell'energia, dal rialzo dei tassi di interesse finalizzato a tenere l'inflazione sotto controllo e dai continui effetti del COVID-19, in particolare in Cina. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il -12,8% in euro. I mercati europei (indice MSCI Europe -9,5%) hanno subito una correzione più contenuta a causa della loro maggiore esposizione a settori come l'energia (con un raro e robusto guadagno) e la finanza (profitti bancari incentivati dal rialzo dei tassi di interesse). In termini di stile, il periodo è stato particolarmente negativo per i titoli growth, come quelli informatici, dove le iniziali valutazioni eccessive e il contesto macro hanno causato forti correzioni. In Europa, il mercato più positivo è apparso quello britannico, grazie alla sua esposizione maggiore ai produttori di materie prime e minore alle società tecnologiche.

Dopo i forti guadagni dell'anno precedente, i rendimenti degli investimenti nel 2022 sono stati negativi, aggravati dalle difficoltà dei gestori europei in un contesto volatile.

I gestori delegati MFS e Acadian hanno sottoperformato, soprattutto a causa dei loro orientamenti in termini di stile. Il focus di MFS sui titoli growth di qualità si è tradotto in forti correzioni in un contesto di mercato sfavorevole, mentre la maggiore esposizione di Acadian alle società di piccole e medie dimensioni si è tradotta in una performance negativa alimentata dai crescenti timori sulla recessione economica. Blackrock Continental European Flexible è risultato il fondo più debole, alla luce delle forti perdite subite dalla sua selezione di titoli growth nell'informatica, in particolare ASML (semiconduttori) e STMicroelectronics. Dal lato positivo, i gestori dei fondi Eleva Capital e Memnon European hanno realizzato una buona selezione di titoli con società come Safran (aerospaziale) e Thales (difesa).

All'inizio del periodo abbiamo aggiunto al portafoglio Eleva Capital come nuovo gestore delegato (allocazione del 15%), con un mandato personalizzato focalizzato sulle società di maggiori dimensioni con un quadro macroeconomico top-down. È stato ridotto l'attuale fondo Eleva Euroland Selection Public Investment gestito dal team. È stato aggiunto il fondo Exane Equity Select Europe, le cui perdite dopo l'invasione russa dell'Ucraina hanno fornito un livello di ingresso che sembra interessante. In un momento successivo si registra l'inserimento di un portafoglio azionario quantitativo europeo gestito internamente (allocazione del 5%), focalizzato su società con fondamentali interessanti.

Queste aggiunte sono state finanziate riducendo gli investimenti in MFS e Acadian e azzerando i contratti future per la cash equitisation.

## CHALLENGE European Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -12,56%

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha favorito la performance della classe azionaria coperta del Comparto grazie al deprezzamento dell'euro, in particolare rispetto alla sterlina britannica.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Italian Equity Fund

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -14,43%

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni italiani in tutto il ventaglio della capitalizzazione di mercato, avvalendosi di un unico gestore delegato.

Il 2022 è stato un anno negativo per i mercati globali, caratterizzato da ostacoli significativi quali la guerra in Ucraina, il rapido aumento dei prezzi dell'energia e i successivi rialzi dei tassi di interesse per tenere l'inflazione sotto controllo. L'indice MSCI Europe ha reso -9,5% a fronte del -8,8% dell'MSCI Italy, composto principalmente da società di grandi dimensioni. Con l'aumento dell'avversione al rischio degli investitori, dovuta al contesto geopolitico e macroeconomico, i corsi delle azioni delle società di minori dimensioni sono calati maggiormente, come testimoniato dal -16,2% dell'indice MSCI Italy Small Cap. Le società dei settori a maggior crescita attesa, in particolare quello informatico, sono state le più colpite a causa dell'incertezza delle prospettive di crescita economica e dei loro corsi azionari relativamente onerosi.

Dopo i forti guadagni dell'anno precedente, nel 2022 la performance è risultata contenuta a causa dell'investimento relativamente elevato del portafoglio in società di minori dimensioni. Il portafoglio è costruito per realizzare un'esposizione diversificata e bilanciata alle società italiane, con circa la metà degli investimenti in segmenti diversi dai titoli a grande capitalizzazione. Hanno contribuito negativamente soprattutto titoli come Tinexta (servizi informatici) e Illimity Bank, che hanno visto le valutazioni, precedentemente elevate, penalizzate dal calo dei ricavi e dalle previsioni meno ottimistiche sui ricavi.

L'energia è stato uno dei pochi settori positivi nel periodo, grazie all'aumento delle quotazioni petrolifere e gasiere, con un contributo determinante della grande multinazionale ENI. A limitare le perdite ha contribuito anche la società di servizi ERG, specializzata in energia pulita, elemento importante per gli obiettivi di sostenibilità dell'UE.

Nel portafoglio, all'inizio dell'anno hanno subito una riduzione i beni di consumo voluttuari ciclici come Stellantis (automobili) e Pirelli (pneumatici), a seguito del peggioramento delle prospettive sugli utili, considerati gli ostacoli emergenti alla crescita economica (tensioni geopolitiche e aspettative di rialzo dei tassi di interesse). L'incremento dell'esposizione al settore energetico avvenuto con Saipem (servizi petroliferi) ed ENI, allo scopo di approfittare della previsione di una maggiore crescita dei prezzi energetici; ENI è stata inoltre scelta da Qatar Energy come nuovo partner internazionale per espandere le attività nel settore del gas naturale.

Quando la BCE ha iniziato a rialzare i tassi di interesse, l'esposizione ai titoli sensibili ai tassi ha subito una significativa riduzione, ad es. alleggerendo la posizione in ERG e liquidando quella in Enel a causa degli importanti effetti negativi previsti dalla liberalizzazione del mercato in corso.

## CHALLENGE Germany Equity Fund

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

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni tedeschi, principalmente tramite un gestore delegato (80%) e alcuni fondi.

Il 2022 è stato un anno negativo per i mercati globali, caratterizzato da ostacoli significativi quali la guerra in Ucraina, il rapido aumento dei prezzi dell'energia e i successivi rialzi dei tassi di interesse per tenere l'inflazione sotto controllo. L'azionario tedesco (indice MSCI Germany a -17,3%) ha performato nettamente peggio dell'indice MSCI Europe (-9,5%) a causa della sua maggiore esposizione a società sensibili al ciclo economico e alle importazioni di energia dalla Russia. I titoli ciclici, come l'industria e i beni di consumo voluttuari, hanno subito un forte calo dovuto al rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse, che hanno eroso la fiducia dei consumatori. Anche le società informatiche di tipo growth hanno registrato delle difficoltà, causate dal rallentamento della domanda.

Il rendimento degli investimenti nel periodo è stato deludente, dovuto alle perdite nel portafoglio del gestore delegato DWS, la cui selezione titoli nelle aree più colpite ha penalizzato la performance. Le azioni di Deutsche Post, che gestisce il marchio DHL, sono calate dopo la comunicazione della riduzione degli utili previsti a causa del peggioramento delle condizioni commerciali. È risultata negativa anche Kion Group (carrelli elevatori e soluzioni per la catena di approvvigionamento), che ha subito perdite inaspettate originate dall'aumento dei costi. Nel settore informatico, i margini di profitto di Bechtle (apparecchiature per ufficio) sono peggiorati per via della capacità di acquisto dei clienti e dell'aumento dei costi. Il corso delle azioni Adidas è calato con la flessione delle vendite in Cina, limitate dal COVID, e i segnali di accumulo delle scorte.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Germany Equity Fund (cont.)

Il portafoglio DWS ha registrato un'attività significativa nel corso dell'anno, gestendo attivamente le esposizioni. Il rischio derivante dall'esposizione azionaria complessiva è stato ridotto a inizio anno, quando è apparso più probabile un prolungamento della guerra in Ucraina e gli effetti della limitazione delle importazioni energetiche dalla Russia sono state considerate come sensibilmente negative. La volatilità verso la fine del terzo trimestre ha fornito alcune opportunità di acquisto, in particolare nel settore finanziario, con l'aggiunta di Commerzbank e Deutsche Bank, che dovrebbero beneficiare del rialzo dei tassi di interesse.

Le allocazioni in Allianz German Equity e Fidelity Germany, inseriti per la prima volta a metà 2021 per aumentare la diversificazione, sono state mantenute al 9% per entrambi gli strumenti.

## CHALLENGE Spain Equity Fund

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-4,98%**

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni spagnoli, prevalentemente tramite un gestore delegato (TREA Asset Management).

In un periodo difficile per l'azionario globale, i mercati europei sono apparsi particolarmente volatili a seguito dell'invasione russa dell'Ucraina che ha causato instabilità energetica e un'impennata delle quotazioni di petrolio e gas. A fronte del -9,5% dell'indice MSCI Europe, l'azionario spagnolo si è dimostrato più resiliente (indice MSCI Spain a -1,2%) grazie alla minore esposizione alle economie russa e ucraina. Inoltre, in Spagna l'inflazione è stata tra le più basse dell'Unione europea grazie ai pacchetti di aiuti del governo e al tetto posto al prezzo del gas.

I settori finanziario e dell'energia hanno generato i migliori rendimenti considerati l'aumento dei prezzi dell'energia e il rialzo dei tassi di interesse. La salute, l'informatica e i servizi di comunicazione hanno messo a segno una performance negativa, avendo risentito maggiormente del rialzo dei tassi di interesse.

Il rendimento negativo del portafoglio è stato sostanzialmente in linea con il mercato spagnolo. Tra i principali contributi positivi figurano Repsol, stimolata dall'aumento delle quotazioni petrolifere, dalla riduzione delle esportazioni di petrolio russo e dall'aumento della domanda postpandemica, in particolare di carburante per aerei, nonché le banche BBVA e Bankinter, che hanno migliorato i profitti grazie ai margini realizzati dopo il rialzo dei tassi di interesse. Tra i contributi negativi figurano Amadeus (informatica) e CAF (beni industriali). Amadeus è stata penalizzata da una ripresa delle prenotazioni aeree più lenta del previsto, dovuta principalmente al funzionamento contenuto degli aeroporti europei e alle restrizioni per il COVID sui viaggi in Asia. CAF è stata penalizzata dalle interruzioni della catena di approvvigionamento e dall'aumento dei costi dei fattori produttivi e dei salari.

A settembre abbiamo aggiunto il fondo Fidelity Iberia come investimento al 9%, riducendo (dal 97% al 90%) l'allocazione nel gestore delegato TREA. Questa sostituzione ha aumentato la diversificazione del portafoglio e consentito di accedere alle capacità di ricerca titoli di Fidelity attraverso il suo considerevole corpo di analisti europei.

Nel periodo il portafoglio TREA è stato gestito attivamente, soprattutto nel settore finanziario, che rappresenta un'ampia fetta del mercato. Una mossa chiave è stata la rotazione dalle compagnie assicurative (vendita di MAPFRE) alle banche, che dovrebbero beneficiare maggiormente dell'attuale contesto di rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse.

## CHALLENGE Pacific Equity Fund

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-14,81%**

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni dei mercati sviluppati ed emergenti della regione Asia Pacifico, principalmente tramite gestori delegati, con alcune allocazioni in fondi ed ETF.

Il 2022 è stato un anno sfavorevole alle azioni globali. Colpito dal rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse a livello globale, l'azionario dell'Asia Pacifico ha risentito ulteriormente delle difficoltà economiche della Cina per via della politica "zero COVID" e dei timori per il settore immobiliare. L'indice MSCI All Countries Asia Pacific ha reso -11,8% in euro. Il mercato giapponese, che è una delle maggiori componenti dell'indice, ha registrato un rendimento sostanzialmente in linea, a fronte della sottoperformance del mercato cinese (MSCI China -16,8%). I più piccoli mercati della Corea del Sud e di Taiwan, con rendimenti intorno a -25%, hanno risentito in particolare della forte sovraesposizione all'informatica. I mercati indiano e australiano hanno resistito meglio in termini relativi con perdite inferiori al 10%, il primo a seguito di un mercato più rivolto all'interno e il secondo sostenuto dai produttori di materie prime.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Pacific Equity Fund (cont.)

Di conseguenza, il rendimento dell'investimento nel periodo è stato negativo. Una peculiarità dell'anno è stata la forte correzione dei corsi azionari delle società growth, che si annoverano tra i principali contributi negativi.

Il gestore delegato JP Morgan ha risentito dei cali dei titoli tecnologici Taiwan Semiconductor Manufacturing Company e Tokyo Electron, le cui divisioni di semiconduttori sono state penalizzate dai timori sulla domanda globale. La selezione dei titoli nel segmento bancario e la relativa allocazione hanno limitato le perdite, grazie ai contributi positivi di Bank Rakyat Indonesia e Bank Central Asia.

Anche il mandato con consulenza di Cadence è risultato negativo per via dell'esposizione ai titoli growth; la performance è stata in particolare erosa dalle società di commercio elettrico Sea (Singapore) e Coupang (Corea del Sud).

Il mandato con AQR, una strategia quantitativa multifattoriale, ha dato validi risultati con l'orientamento del suo portafoglio ai titoli value relativamente più economici e sostenuti da una maggiore fiducia degli investitori.

L'attività del portafoglio si è concentrata sulle modifiche alle allocazioni di fondi ed ETF.

I proventi della liquidazione dell'iShares MSCI Japan IMI ETF (posizione del 6,0%), un'esposizione che replica l'indice, sono confluiti nel fondo Alma Eikoh Japan Large Cap Equity (peso finale del 9%, rispetto all'iniziale 3%) per la maggiore convinzione di investire nelle capacità di selezione dei titoli del fondo a gestione attiva. La liquidazione del piccolo investimento del 4% in Ninety One Asia Pacific Equity Opportunities Fund ha consentito di aumentare l'esposizione diretta all'Australia e alle materie prime tramite l'iShares MSCI Australia UCITS ETF.

In secondo momento la riduzione delle sovrapposizioni di contratti future sugli indici TOPIX (Giappone) e ASX 200 (Australia), che hanno relativamente sovraperformato, ha permesso di aumentare leggermente la liquidità (da quasi zero a 2%)

## CHALLENGE Pacific Equity Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-15,14%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto ad altre valute.

## CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-15,46%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni dei mercati emergenti, principalmente tramite gestori delegati, con alcune allocazioni in fondi ed ETF.

In quello che è stato un anno negativo per l'azionario globale, caratterizzato dall'avversione al rischio, dal rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse, l'azionario dei mercati emergenti è stato ulteriormente penalizzato dall'invasione russa dell'Ucraina, dall'apprezzamento del dollaro statunitense, dalla politica cinese "zero COVID" e dai timori relativi al settore immobiliare. L'indice MSCI Emerging Markets ha avuto una performance, pari a -14,9% in euro, inferiore a quella dei mercati sviluppati (indice MSCI World -12,8%), nonostante entrambi siano stati avvantaggiati dalla forza del dollaro statunitense rispetto all'euro.

A livello regionale, il segmento dell'Europa emergente, con la componente russa, ha subito il calo maggiore (-23,6%). Anche l'Asia emergente (-15,9%) ha perso posizioni causa dei mercati cinese, sudcoreano e taiwanese, con le società di semiconduttori dominanti in quest'ultimo paese che hanno risentito del peggioramento delle prospettive economiche globali. L'America Latina ha contribuito a limitare le perdite (rendimento dell'indice MSCI Latin America 10/40 +16,1%) grazie ai guadagni del 15-30% di Cile, Brasile e Perù, trainati dall'aumento dei prezzi delle materie prime.

Il rendimento dell'investimento è stato negativo nel periodo, ma ha resistito adeguatamente in termini relativi, grazie a una selezione dei titoli generalmente buona tra i mandati delegati sottostanti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund (cont.)

Il gestore delegato SGA ha realizzato la migliore performance. Nella valida selezione di titoli positivi sono rientrati CP All (negozi thailandesi di alimentari) e Shandong Weigao (dispositivi medici cinesi). Anche il mandato con AQR, una strategia quantitativa multifattoriale, ha sovraperformato grazie all'orientamento a un portafoglio di titoli value relativamente più economici e sostenuti da una maggiore fiducia degli investitori. Il rendimento del gestore delegato Robeco è stato sostanzialmente in linea con il mercato.

Il risultato negativo del fondo Macquarie Emerging Markets (peso del 6%, venduto nel corso dell'anno) si deve alle forti correzioni dei corsi azionari delle sue partecipazioni nei settori informatico e dei semiconduttori.

All'inizio del periodo abbiamo liquidato il fondo RBC Emerging Markets Equity (peso del 5% in uscita), per incrementare Redwheel Emerging Markets Equity (dal 7% al 12%) alla luce di una revisione della ricerca e del grado di convinzione nell'investimento. Redwheel offre inoltre una maggiore esposizione alle materie prime e ai mercati emergenti di frontiera, accrescendo così la diversificazione del portafoglio. Abbiamo ulteriormente accresciuto il mandato SGA inserito nel 2021 (dal 13% al 15%, riducendo Robeco), con conseguenti effetti positivi.

La ridotta convinzione nell'investimento ci ha indotto a vedere il fondo Macquarie nel corso del quarto trimestre. I proventi sono confluiti nell'iShares MSCI EM IMI UCITS ETF.

## CHALLENGE Energy Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>+29,53%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nel settore dell'energia e dei servizi di pubblica utilità o in settori correlati su scala globale, tramite un gestore delegato, ricorrendo anche a ETF e ad altri strumenti.

I mercati azionari globali hanno attraversato un anno generalmente difficile: la persistente crescita dell'inflazione, aggravata dal marcato incremento dei prezzi dell'energia causato dall'invasione russa dell'Ucraina, ha indotto le banche centrali a rialzare i tassi di interesse, aumentando la volatilità e causando perdite sui mercati azionari. Nel corso dell'anno l'indice MSCI World ha reso -12,8%. Tra i settori di competenza del fondo, l'energia ha espresso la migliore performance (+55,6% dell'MSCI World/Energy) grazie all'aumento dei prezzi del gas, mentre i servizi di pubblica utilità hanno realizzato performance modeste (+1,6% dell'MSCI World/Utilities).

Il fondo ha registrato un ulteriore anno di solidi rendimenti, trainati dai guadagni delle azioni delle società energetiche, ma frenati da investimenti più difensivi nei servizi di pubblica utilità.

Il mandato energetico del gestore delegato Wellington (allocazione media dell'82%) ha trainato i rendimenti e approfittato della sua allocazione relativamente importante nell'energia, in particolare nelle società integrate petrolifero-gasiere. È risultata positiva anche la selezione dei titoli: le principali società europee, come Total Energies, BP e Shell, hanno realizzato notevoli guadagni dopo l'invasione russa dell'Ucraina, che ha causato un significativo incremento dei prezzi dell'energia. Nei servizi di pubblica utilità, nonostante la generale frenata dei rendimenti, abbiamo assistito ad alcune performance positive legate alla transizione energetica: Iberdrola ed Enel hanno beneficiato di nuovi incentivi normativi quali l'Inflation Reduction Act statunitense e il REPowerEU nell'Unione europea.

Dopo le modifiche del 2021 finalizzate a includere i servizi di pubblica utilità e l'energia, per la maggior parte del 2022 la struttura del portafoglio è stata ampiamente mantenuta.

Il mandato Wellington, considerato il predominio delle società petrolifere, ha continuato a preferire le società europee alle statunitensi, in base a valutazioni più interessanti e ad una migliore esposizione alla transizione energetica.

Nel quarto trimestre l'esposizione azionaria è stata ridotta di circa il 4%, aumentando il livello di liquidità al 5%. Questo correttivo difensivo è stato adottato in risposta alla continua incertezza considerato il tentativo delle banche centrali di tenere l'inflazione sotto controllo. Contraendo l'iShares Global Clean Energy ETF dal 5% al 2% si sono ridotti gli investimenti in società a maggior crescita.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Healthcare Equity Evolution

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -5,89%

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni principalmente nella salute o in settori correlati su scala globale, attualmente tramite un gestore delegato congiuntamente a fondi e ad altri strumenti.

I mercati azionari globali hanno attraversato un anno difficile: la persistente crescita dell'inflazione, aggravata dal marcato incremento dei prezzi dell'energia causato dall'invasione russa dell'Ucraina, ha indotto le banche centrali a rialzare i tassi di interesse, aumentando la volatilità e causando perdite sui mercati azionari. L'indice MSCI World ha reso -12,8% in euro, nonostante il sostegno fornito dall'apprezzamento del dollaro statunitense pari a quasi l'8% per gli investitori europei (senza copertura). Il settore sanitario è andato meglio (+0,8% dell'indice MSCI World Health Care), grazie ai guadagni conseguiti dai grandi titoli farmaceutici e nonostante forti perdite nei biotecnologici.

I rendimenti negativi degli investimenti nel periodo si devono soprattutto al portafoglio del gestore delegato Wellington, che ha rappresentato l'allocazione predominante per gran parte dell'anno.

Nel 2022 il portafoglio di Wellington è stato penalizzato dalla significativa sottoperformance dei titoli growth. Queste azioni, in precedenza in rapida crescita e in genere più costose, hanno subito forti correzioni in un contesto di mercato con maggiori tassi di interesse e più avverso al rischio. I principali titoli negativi sono stati i biotecnologici di piccole dimensioni, come Kodiak Sciences, Blueprint Medicines ed Exact Sciences. Una selezione positiva di titoli nella gestione della sanità, come Humana e United Health, ha permesso di limitare le perdite.

Anche l'iShares Health Innovation UCITS ETF, focalizzato sulla crescita, ha eroso la performance durante l'anno. Il fondo AB (AllianceBernstein) International Healthcare Fund ha contribuito positivamente nel suo periodo parziale, con una buona selezione dei titoli Novo Nordisk e Amgen.

La principale modifica apportata al portafoglio nel corso dell'anno è stata l'inserimento del fondo AllianceBernstein International Health Care (partecipazione del 15%) a settembre: è stato così inserito un gestore attivo complementare per aumentare la diversificazione del portafoglio. Il nuovo investimento è stato finanziato vendendo l'iShares Healthcare Innovation UCITS ETF (peso del 5%) e riducendo l'Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF (dal 14% al 4%). Questa sostituzione ha anche ridotto l'esposizione del portafoglio ai titoli growth, privilegiando investimenti di qualità superiore e in società di maggiori dimensioni, selezionati dal team di investimento specializzato di AllianceBernstein.

In un secondo momento abbiamo ulteriormente ridotto (al 2%) l'iShares Healthcare Innovation UCITS ETF, accrescendo leggermente il livello di liquidità al 3%, vista l'incertezza relativa alle prospettive di crescita economica e agli utili aziendali per il 2023.

## CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -8,90%

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni principalmente nei settori industriale e dei materiali o correlati su scala globale, tramite allocazioni in gestori delegati e fondi, compresi gli ETF (Exchange Traded Fund).

I mercati azionari globali hanno attraversato un anno difficile: la persistente crescita dell'inflazione, aggravata dal marcato incremento dei prezzi dell'energia causato dall'invasione russa dell'Ucraina, ha indotto le banche centrali a rialzare i tassi di interesse, aumentando la volatilità e causando perdite sui mercati azionari. Nel corso dell'anno l'indice MSCI World ha reso -12,8%. A livello settoriale si è distinta l'energia (+55,6% dell'MSCI World/Energy), mentre i settori incentrati sui consumi e sulla crescita hanno registrato cali significativi: -32,8% per i servizi di comunicazione, -29,0% per i beni di consumo voluttuari e -26,3% per l'informatica. Meno negativi sono risultati i rendimenti dell'industria e dei materiali, rispettivamente -7,5% e -4,5%, come indicato dai corrispondenti indici settoriali MSCI World.

Il rendimento del fondo nel periodo è stato negativo nel contesto di mercato, dominato dalle perdite del portafoglio del gestore delegato Wellington, che costituiva l'allocazione predominante (>80%). Nell'industria, l'allocazione e la selezione di titoli tra i macchinari industriali, come Techtronic Industries, Ingersoll Rand e Fortive, è risultata molto negativa per via del conflitto in corso fra Russia e Ucraina. Nei materiali, un importante contributo negativo è venuto dal produttore di sostanze chimiche speciali Livent. Il corso azionario di questo specialista del litio è calato dopo il peggioramento delle prospettive a breve termine per la produzione di veicoli elettrici e la domanda di questo elemento chimico.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution (cont.)

Anche gli investimenti in ETF hanno inciso sul rendimento, in linea con le rispettive esposizioni settoriali.

Nel portafoglio abbiamo aumentato l'allocazione al mandato Wellington, che ha chiuso l'anno al 90%, rispetto all'80% circa di inizio periodo. Questo dato riflette la preferenza per un approccio a gestione attiva in un contesto di mercato volatile. L'allocazione in ETF settoriali a replica passiva è stata ridotta, da circa il 18% al 6% a fine anno, terminando con il 3,5% dell'Xtrackers MSCI World Industrials ETF e il 2,5% dell'Xtrackers MSCI World Materials ETF. All'inizio di ottobre abbiamo accresciuto l'allocazione di liquidità al 4%, assumendo una posizione moderatamente difensiva, mentre le banche centrali continuavano a tentare di controllare l'inflazione con aggressivi rialzi dei tassi di interesse e rischiando una recessione economica.

Nel mandato Wellington, alla luce della ricerca di titoli, il gestore ha ridotto significativamente l'esposizione ai macchinari industriali e ai componenti elettrici nel corso dell'anno, aumentando le allocazioni nell'aerospaziale e difesa, nonché nelle macchine per l'edilizia.

## CHALLENGE Financial Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-5,78%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni principalmente nella salute o in settori correlati su scala globale, soprattutto tramite gestori delegati, avvalendosi anche di alcuni ETF e di altri strumenti.

I mercati azionari globali hanno attraversato un anno difficile: la persistente crescita dell'inflazione, aggravata dal marcato incremento dei prezzi dell'energia causato dall'invasione russa dell'Ucraina, ha indotto le banche centrali a rialzare i tassi di interesse, aumentando la volatilità e causando perdite sui mercati azionari. L'indice MSCI World ha reso -12,8% in euro, nonostante il sostegno fornito dall'apprezzamento del dollaro statunitense pari a quasi l'8% per gli investitori europei (senza copertura). Il settore finanziario ha registrato un andamento leggermente migliore, con il -4,3% dell'indice MSCI World Financials, favorito dalle banche che potrebbero beneficiare di un rialzo dei tassi di interesse. Le performance delle società di gestione patrimoniale sono state comprensibilmente deludenti, così come quelle delle compagnie di assicurazione specializzate.

I rendimenti degli investimenti nel periodo sono stati negativi e il rendimento del portafoglio è apparso sostanzialmente in linea con il settore. Il portafoglio del gestore delegato Tenax (peso del 73%) ha subito forti correzioni nelle società di pagamenti Adyen (Paesi Bassi), Worldline (Francia) e Global Payments (Stati Uniti), che hanno eroso la performance. La sottoperformance dei titoli growth, in particolare quelli informatici, è stata una delle principali peculiarità dell'anno, visto che il rialzo dei tassi di interesse e il calo della fiducia degli investitori hanno penalizzato società che in precedenza erano molto quotate e in rapida crescita. Contribuiti negativi sono venuti anche dalle banche europee, quali BNP Paribas e Crédit Agricole, a causa della loro esposizione alla Russia.

Il gestore delegato Wellington ha sovraperformato e i guadagni in questo portafoglio hanno contribuito a limitare le perdite. Positiva si è dimostrata la solida selezione dei titoli con società quali AIB e Standard Chartered tra le banche, e Arch Capital (USA) e Beazely (Regno Unito) nel sottosectore assicurativo, generalmente deludente.

Abbiamo inserito il mandato Wellington nel 2021 con un peso del 20% e comprimendo l'allocazione in Tenax (dal 100% al 73%), pesi in gran parte mantenuti nel 2022. In seguito abbiamo leggermente ridotto l'Xtrackers MSCI World Financials ETF dal 6% al 3%, aumentando la liquidità dall'1% al 4%, considerate le incerte prospettive di crescita economica per il 2023.

Nei portafogli dei delegati, Tenax ha continuato a preferire le azioni europee rispetto alle statunitensi, per motivi di valutazione, e ha mantenuto gli investimenti nelle società di pagamento e di tecnologia finanziaria. Wellington è rimasta selettiva nelle banche e sovrappesata nei sottosectori delle assicurazioni e dei mercati dei capitali diversificati.

## CHALLENGE Technology Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-36,18%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni principalmente nell'informatica e nei servizi di comunicazione o in settori correlati su scala globale, tramite gestori delegati, fondi e altri strumenti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Technology Equity Evolution (cont.)

I mercati azionari globali hanno chiuso un anno negativo, contrassegnato dal rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse. L'avversione al rischio degli investitori dovuta all'invasione russa dell'Ucraina e il perdurare degli effetti del COVID-19, in particolare in Cina, hanno costituito ulteriori ostacoli. Nel corso dell'anno l'indice globale MSCI World delle società dei mercati sviluppati ha reso -12,8% in euro, anche se la forza del dollaro statunitense ha premiato gli investitori europei (senza copertura). Una caratteristica fondamentale è stata la significativa sottoperformance delle società growth: in particolare le azioni tecnologiche hanno risentito dell'aumento del costo del capitale e dei timori sulla crescita in un contesto economico più incerto. L'effetto è stato aggravato dalle valutazioni di partenza relativamente onerose. Le performance degli indici MSCI World Information Technology e MSCI World Communication Services sono state nettamente peggiori, rispettivamente -26,3% e -32,8%.

Dopo i forti guadagni del 2021, il rendimento in questo periodo è stato pertanto debole: il gestore delegato Wellington (allocazione maggioritaria) e le altre partecipazioni del fondo hanno subito forti perdite nei loro portafogli a maggiore crescita.

L'allocazione dei titoli e dei settori di Wellington è risultata debole in un contesto avverso alla crescita. I produttori di semiconduttori Advanced Micro Devices e Marvell hanno affrontato ulteriori problemi dai lati della domanda e dell'offerta, mentre i costruttori di apparecchiature per le comunicazioni, come Lumentum e Viavi Solutions, e altri titoli growth, come Amazon e Synaptics (soluzioni informatiche), sono calati sensibilmente.

Sono risultate negative anche le allocazioni nei fondi più piccoli, quali Franklin Technology e BlackRock World Technology, con i loro portafogli incentrati sulla tecnologia e ad alta crescita; il gestore delegato NZS ha resistito relativamente bene con un portafoglio più bilanciato e alcuni titoli difensivi, come T-Mobile.

L'attività del portafoglio era concentrata sulla diversificazione e sulla gestione tattica del rischio.

L'allocazione nel gestore delegato NZS, una boutique di investimenti con sede a Denver inserita nel 2021, è salita dal 20% al 32,5% a fine anno, mentre quella in Wellington è calata dal 58% al 52,5%. Verso metà anno e nel quarto trimestre sono stati ridotti anche i fondi Franklin e BlackRock (dal 19% al 7%), contenendo l'esposizione del portafoglio ai titoli growth. È stata assunta una posizione in contratti future finanziari sui servizi di comunicazione, storicamente un settore più difensivo rispetto alla tecnologia, e la liquidità del portafoglio è passata da circa l'1% al 4%. A seguito di queste modifiche, il portafoglio ha una posizione leggermente più difensiva in vista di un 2023 apparentemente incerto per la crescita economica.

## CHALLENGE Liquidity Euro Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 30/12/22</b>	<b>-1,87%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Il Comparto investe prevalentemente in titoli di Stato e obbligazioni societarie a breve termine denominati in euro.

Il 2022 è stato un anno estremamente difficile per i mercati obbligazionari. L'inflazione si è impennata su scala globale con la riapertura delle economie dopo il COVID e con l'invasione russa dell'Ucraina che hanno gonfiato i prezzi delle materie prime. Nel tentativo di controllare la spirale dell'inflazione, le banche centrali hanno rialzato rapidamente i tassi di interesse, causando l'aumento dei rendimenti delle obbligazioni e il calo dei relativi prezzi. La BCE ha abbandonato i tassi negativi a luglio dopo molti anni di stimoli finanziari, rialzandoli; a fine anno i tassi erano al 2% e si prevedono ulteriori aumenti. I crescenti timori di recessione economica si sono tradotti in un ulteriore calo delle obbligazioni societarie. Il mercato generale, rappresentato dall'indice Bloomberg Euro Aggregate Bond, ha reso -17,2%, il dato peggiore degli ultimi decenni, anche se le obbligazioni con scadenze inferiori sono andate decisamente meglio: l'indice Bloomberg Euro Aggregate 1-3 Years ha chiuso a -5,0% grazie ai suoi minori livelli di rischio di interesse e di credito.

Il rendimento dell'investimento per il periodo è stato quindi negativo (con un ribasso massimo di circa il 2,8% a ottobre). Il forte rialzo dei tassi di interesse e la relativa sensibilità del portafoglio sono stati i principali fattori all'origine di circa l'80% delle perdite. La duration del portafoglio, inferiore a 1 anno, limita in genere la volatilità e le perdite dovute al rialzo dei tassi di interesse, ma il 2022 è stato un anno eccezionale: ad esempio, i rendimenti delle obbligazioni tedesche a 2 anni hanno iniziato l'anno a circa -0,6% e superato il 2,1%.

Il resto delle perdite dipende dalla limitata esposizione creditizia del portafoglio attraverso le obbligazioni societarie, che hanno risentito ulteriormente dell'avversione al rischio conseguente all'inflazione, dal rallentamento della crescita e dalla volatilità dei mercati.

L'attività del portafoglio si è concentrata sul consueto processo di reinvestimento dei proventi delle obbligazioni in scadenza in nuovi strumenti. Il portafoglio ha mantenuto una posizione relativamente difensiva con una scadenza media complessiva inferiore a un anno.

I reinvestimenti hanno privilegiato i titoli di Stato rispetto alle obbligazioni societarie, al fine di ridurre il rischio, con un'allocazione aumentata dal 10% di inizio anno a circa il 30% di fine anno. I titoli di Stato italiani e spagnoli sono stati particolarmente sostenuti dai rendimenti più interessanti e ora costituiscono le esposizioni maggiori.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

**Performance\*** **31/12/21 – 30/12/22** **+6,24%**

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

Il Comparto Challenge Liquidity US Dollar investe prevalentemente in titoli di Stato USA a breve termine.

Il 2022 è stato un anno eccezionalmente negativo per i mercati obbligazionari: le diverse economie sviluppate hanno reimpostato le politiche monetarie rialzando bruscamente i tassi di interesse e ponendo fine a più di un decennio di costi ai minimi storici dei prestiti.

All'inizio dell'anno i tassi di interesse a breve termine erano ancora vicini ai livelli zero dell'era pandemica. La Federal Reserve statunitense ha iniziato un graduale passaggio a una politica monetaria più restrittiva con un piccolo aumento dello 0,25% nel marzo 2022, considerata l'apparente solidità della crescita economica. Si è assistito a un rapido inasprimento entro l'estate, quando l'inflazione dei prezzi ha subito un'impennata a seguito dell'aumento della domanda, dei problemi della catena di approvvigionamento, della continua crescita economica, dell'aumento dei prezzi delle materie prime, nonché della guerra in Ucraina. Nel corso dell'anno la Federal Reserve ha rialzato il tasso di interesse di riferimento in sette occasioni, dallo 0,25% al 4,5%, perseguendo la sua più aggressiva politica di inasprimento dall'inizio degli anni '80.

Il forte rialzo dei tassi di interesse e dei rendimenti obbligazionari (quotazioni minori) hanno fortemente penalizzato le obbligazioni. Questo andamento è stato tuttavia limitato nel portafoglio, che investe in obbligazioni a breve termine con scadenza inferiore a un anno.

Il rendimento per l'anno è stato significativamente positivo grazie alla forza del dollaro statunitense, che si è apprezzato sulla maggior parte delle altre valute grazie al rialzo dei tassi di interesse negli Stati Uniti, alla crescita economica relativamente robusta nel paese e alla propensione degli investitori per il rischio dopo le crescenti tensioni geopolitiche. Il dollaro si è apprezzato di oltre il 7% contro l'euro, generando rendimenti soddisfacenti per gli investitori.

Il portafoglio è gestito in modo da limitare il rischio di tasso di interesse e mantenere un profilo di elevata liquidità. La duration dei titoli obbligazionari, una misura del periodo fino alla scadenza e della sensibilità ai tassi di interesse, variava da 0,2 a 0,95 anni per un livello medio basso di 0,6 anni.

L'attività del portafoglio ha continuato a concentrarsi sul reinvestimento dei proventi delle obbligazioni in scadenza in nuovi strumenti. Durante l'anno, questi reinvestimenti si sono concentrati maggiormente nelle obbligazioni a maggiore scadenza, con una duration leggermente inferiore a 1 anno, poiché offrivano rendimenti più interessanti in un contesto di rialzo dei tassi di interesse.

## CHALLENGE Euro Income Fund

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-4,98%**

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

Il Comparto investe prevalentemente in titoli di Stato a breve termine emessi dai paesi dell'eurozona, nonché in titoli emessi da organismi governativi come agenzie, da autorità locali e da istituzioni sovranazionali. Fino al 20% del fondo può essere investito in obbligazioni societarie e altre emissioni non governative, tramite un gestore delegato (Neuberger Berman). È possibile ricorrere ai derivati a fini di copertura e di investimento.

Il 2022 è stato un anno molto negativo per le obbligazioni, registrando i peggiori rendimenti degli ultimi decenni. L'aumento dell'inflazione a inizio anno ha subito un'ulteriore accelerazione a seguito della guerra tra Russia e Ucraina, che ha causato l'impennata dei prezzi dell'energia e l'interruzione delle catene di approvvigionamento nel contesto della crescente domanda dopo il COVID. Le banche centrali hanno rialzato i tassi di interesse in modo aggressivo nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, provocando un forte aumento dei rendimenti obbligazionari (prezzi più bassi).

Il rendimento annuale dell'indice complessivo Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged relativo alle obbligazioni investment grade dei mercati sviluppati è stato pari a -12,8%. I titoli di Stato in euro hanno chiuso peggio (-18,2%), ma le obbligazioni in euro a minore scadenza sono andate meglio, grazie alla loro minore sensibilità al rialzo dei tassi di interesse, con il -4,9% dell'indice Bloomberg Euro Aggregate Government 1-3 Year.

Il rendimento del portafoglio è stato negativo per tutto l'anno, sostanzialmente in linea con i cali della sottoclasse di attivi, influenzato dall'aumento generale dei rendimenti obbligazionari e con l'ulteriore calo subito dalle obbligazioni societarie a seguito della crescente avversione al rischio.

L'esposizione alle obbligazioni societarie è stata assunta verso società bancarie e immobiliari selezionate sulla base di rendimenti relativamente interessanti. Nonostante il reddito ottenuto, i prezzi di queste obbligazioni sono scesi a causa dei timori di una recessione economica dovuta al rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Euro Income Fund (cont.)

A fronte di complessivi ribassi, un contributo positivo è giunto dalle posizioni corte sui contratti future sui titoli di Stato tedeschi e francesi che il gestore ha sottoscritto dopo il forte recupero estivo delle obbligazioni, chiudendo le posizioni a ottobre. Queste coperture sui tassi di interesse hanno ridotto del 15% l'esposizione ai tassi di interesse durante il periodo. Sono risultati positivi anche gli investimenti in obbligazioni indicizzate all'inflazione e in obbligazioni italiane a breve scadenza, tra le poche che hanno realizzato dei guadagni.

Le redditizie posizioni in titoli indicizzati all'inflazione e in contratti future su titoli di Stato a breve scadenza erano attive all'inizio del periodo, in previsione di una normalizzazione della politica monetaria mediante un graduale rialzo dei tassi di interesse. L'invasione russa dell'Ucraina e il conseguente grande balzo dell'inflazione hanno comportato un aumento dei tassi di interesse e dei rendimenti obbligazionari. In seguito al calo dei prezzi delle obbligazioni, sono stati aumentati i titoli di Stato e le obbligazioni societarie per approfittare di prezzi e rendimenti più interessanti.

Il parziale recupero estivo dei prezzi delle obbligazioni è stato usato come opportunità per ridurre l'esposizione alle obbligazioni societarie e la sensibilità ai tassi di interesse di circa il 15%. Questa riduzione del rischio è stata accelerata a fine anno ricorrendo a strumenti derivati. I titoli di Stato italiani sono stati notevolmente ridotti, poiché l'elevato onere del debito del paese potrebbe rappresentare una sfida in un'epoca di crescita più lenta e di tassi di interesse maggiori.

## CHALLENGE International Income Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-3,02%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Il Comparto investe in obbligazioni globali a breve scadenza e di alta qualità che includono titoli di Stato e obbligazioni quasi governative e fino al 10% in obbligazioni non governative, tramite un unico gestore delegato: Morgan Stanley.

L'anno ha registrato alcuni dei peggiori rendimenti dei mercati obbligazionari degli ultimi decenni. È stato caratterizzato da un'inflazione elevata, da strozzature nella catena di approvvigionamento per via dell'aumento della domanda e dal rapido rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali di tutto il mondo nel tentativo di tenere sotto controllo la crescita dei prezzi. Il conflitto in Ucraina ha aumentato le pressioni inflazionistiche incrementando i prezzi dell'energia, soprattutto in Europa. Il forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato (calo dei prezzi) ha consentito al rendimento delle obbligazioni investment grade dei mercati sviluppati, rappresentato dall'indice Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged, di realizzare un -13,3%. Le obbligazioni a scadenza più ravvicinata sono andate meglio, grazie alla loro minore esposizione ai tassi di interesse e al rischio di credito: l'indice Bloomberg Global 1-3 Years ha reso -1,9%.

Il rendimento del portafoglio nel periodo è stato pertanto negativo, influenzato dalle perdite nei titoli di Stato e nelle posizioni sensibili ai tassi di interesse, in particolare negli Stati Uniti e nell'eurozona. Altrettanto negative sono risultate le obbligazioni societarie investment grade e le posizioni valutarie in yuan cinese, yen giapponese e sterlina britannica.

Per limitare le perdite, l'esposizione del portafoglio al dollaro statunitense ha fornito un contributo positivo, grazie alla forza della valuta, mentre l'esposizione ai derivati contro le obbligazioni statunitensi, europee e giapponesi è risultata positiva durante i forti ribassi all'inizio del periodo.

La sensibilità dei mercati sviluppati ai tassi d'interesse è rimasta bassa per tutta la prima parte del periodo, avendo le banche centrali continuato a rialzare i tassi di interesse sperando di tenere l'inflazione sotto controllo. Nel secondo semestre abbiamo accresciuto l'esposizione al rischio tramite l'acquisto di titoli di Stato a seguito di rendimenti più interessanti, in particolare negli Stati Uniti, di cui si prevede, con maggiore probabilità, un calo dell'inflazione. L'esposizione ai titoli di Stato e ai tassi di interesse giapponesi è stata comunque mantenuta a livelli molto bassi, in previsione dell'abbandono delle politiche di controllo della curva dei rendimenti da parte della Banca del Giappone, con l'aspettativa di un aumento dei rendimenti obbligazionari. Nell'ambito delle obbligazioni societarie, il rischio di credito è stato ridotto nella parte finale del periodo, passando da titoli con rating inferiore a emissioni di qualità superiore.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE International Income Fund - Classe con copertura

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -5,13%

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto, a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE Euro Bond Fund

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -17,56%

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

Il Comparto investe in titoli di Stato europei investment grade, con una determinata flessibilità nell'investire fuori dall'eurozona ma con un'esposizione valutaria completamente coperta in euro. Gli investimenti vengono effettuati tramite un gestore delegato e un portafoglio gestito internamente. È possibile ricorrere ai derivati sia ai fini di investimento che di copertura, ad esempio contro le oscillazioni dei tassi di interesse.

Il 2022 è stato un anno molto negativo per le obbligazioni, registrando i peggiori rendimenti degli ultimi decenni. L'aumento dell'inflazione a inizio anno ha subito un'accelerazione a seguito della guerra tra Russia e Ucraina, che ha causato l'impennata dei prezzi dell'energia e l'interruzione delle catene di approvvigionamento. Le banche centrali hanno rialzato i tassi di interesse in modo aggressivo nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, provocando un forte aumento dei rendimenti obbligazionari (prezzi più bassi). L'indice Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged di obbligazioni investment grade dei mercati sviluppati ha reso -12,8% nell'anno. I titoli di Stato europei sono andati molto peggio per via della loro maggiore esposizione al conflitto in Ucraina: l'indice Bloomberg Euro Aggregate Government ha reso -18,2%.

I rendimenti degli investimenti hanno quindi chiuso l'anno negativamente, ma le perdite sono state in qualche modo limitate dalle decisioni di investimento prese dal gestore delegato Bluebay, unica allocazione per gran parte dell'anno. Il posizionamento di BlueBay in varie aree è risultato positivo rispetto al mercato generale. Una posizione sottopesata ai tassi di interesse e le piccole posizioni in titoli di Stato giapponesi e svedesi sono risultate positive. Un'operazione tattica di valore relativo sul Regno Unito è risultata redditizia dopo la pubblicazione del bilancio e l'impennata dei rendimenti dei gilt. È invece risultata negativa la limitata posizione obbligazionaria alla Romania, influenzata dall'aumento dell'avversione al rischio verso l'Europa orientale. Il portafoglio titoli gestito internamente ha registrato una performance sostanzialmente in linea con le aspettative.

Ad agosto abbiamo aggiunto un portafoglio gestito internamente con un'allocazione del 25%, finanziato riducendo il mandato a Bluebay. Oltre a ridurre il rischio del singolo gestore, il diverso approccio agli investimenti ha aumentato la diversificazione del processo di investimento a livello di portafoglio complessivo.

Alcuni contributi positivi sono venuti da mercati in cui il gestore era decisamente corto, tramite contratti future, in previsione di un rialzo dei tassi di interesse. Il mercato statunitense ha registrato i maggiori rendimenti positivi dalle posizioni corte a gennaio/febbraio, chiuse a marzo e successivamente riaperte a luglio/agosto prima di andare lunghi a settembre quando i rendimenti si sono avvicinati al 4%. Il Regno Unito ha reso +1,3%, nonostante le difficoltà politiche, tramite strategie a valore relativo. La posizione corta sui gilt decennali britannici e l'assunzione di una posizione lunga in Sonia nel dicembre 2022 hanno giovato al portafoglio in seguito all'accentuata inclinazione della curva dei rendimenti. Le posizioni corte in Giappone hanno reso +0,3% grazie alle posizioni nei contratti future giapponesi a 10 anni alla luce della crescente fiducia che la Banca del Giappone si sarebbe rilasciata sull'YCC (Yuan Chain Coin), come ha fatto a dicembre.

## CHALLENGE International Bond Fund

**Performance\*** 31/12/21 – 31/12/22 -14,32%

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

Il Comparto investe principalmente in titoli di Stato e strumenti del reddito fisso a livello globale con una determinata esposizione al debito garantito (titoli garantiti da ipoteca e da altri attivi) e a specifici paesi dei mercati emergenti. Gli investimenti vengono effettuati tramite un gestore delegato (Morgan Stanley) e un portafoglio gestito internamente.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE International Bond Fund (cont.)

L'anno ha registrato alcuni dei peggiori rendimenti dei mercati obbligazionari degli ultimi decenni. È stato caratterizzato da un'inflazione elevata, da strozzature nella catena di approvvigionamento per l'aumento della domanda e dal rapido rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali di tutto il mondo nel tentativo di tenere sotto controllo la crescita dei prezzi. Il conflitto in Ucraina ha aumentato le pressioni inflazionistiche e accresciuto i prezzi dell'energia, soprattutto in Europa. Il forte aumento dei rendimenti dei titoli di Stato (calo dei prezzi) si è tradotto nel rendimento pari a -13,3% dell'indice Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged, rappresentativo delle obbligazioni investment grade dei mercati sviluppati; le obbligazioni più rischiose dei mercati emergenti e i settori delle obbligazioni societarie con rating minore hanno perso maggiori posizioni.

Il rendimento dell'investimento per il periodo è stato pertanto negativo; le perdite maggiori fra le attività cartolarizzate, le obbligazioni societarie e i titoli del debito pubblico dell'Europa periferica in portafoglio hanno ulteriormente eroso la performance.

In particolare, il portafoglio interno ha subito forti perdite dovute a un'esposizione alle obbligazioni russe. Anche altre posizioni creditizie hanno subito una flessione nel contesto di avversione al rischio. Il gestore delegato Morgan Stanley ha retto meglio in termini relativi, grazie alla minore sensibilità ai tassi di interesse e alla limitata esposizione alle obbligazioni russe e bielorusse, oggetto di sanzioni.

L'esposizione del portafoglio all'apprezzamento del dollaro statunitense di oltre il 7% sull'euro ha permesso di limitare le perdite.

La diversificazione del portafoglio è proseguita nel corso del periodo e l'allocazione tra il gestore delegato Morgan Stanley e il portafoglio interno è stata parificata, considerato il punto di partenza del 60/40%. Nel corso del periodo l'attività gestionale è apparsa significativa in entrambi i portafogli.

Il portafoglio di Morgan Stanley ha approfittato delle esposizioni in posizioni corte con derivati sui titoli di Stato USA, europei e giapponesi verso l'inizio del periodo. Queste posizioni sono state liquidate per acquistare in seguito titoli di Stato, tranne quelli giapponesi, considerati i maggiori rendimenti offerti.

La sensibilità ai tassi di interesse del portafoglio gestito internamente è stata ridotta nel periodo. Nel secondo semestre il rischio di credito è stato ridotto anche grazie al passaggio a obbligazioni societarie di qualità superiore dovuto ai crescenti timori di una recessione globale e ai continui effetti dell'alta inflazione sugli utili delle società.

## CHALLENGE International Bond Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-16,40%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE International Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-15,79%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato composto principalmente da titoli azionari e correlati ad azioni globali a grande e media capitalizzazione. Gli investimenti vengono effettuati tramite allocazioni in gestori delegati e portafogli gestiti internamente, con alcune partecipazioni in fondi.

Il 2022 è stato un anno negativo per i mercati dei capitali globali. La guerra in Ucraina, il rapido aumento dei prezzi dell'energia e il rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali nel tentativo di controllare l'inflazione hanno rappresentato degli ostacoli. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il -12,8% in euro. A livello geografico, i mercati europei hanno subito le minori correzioni, con un'esposizione maggiore a settori come l'energia e il settore finanziario. Più deboli sono apparsi i mercati emergenti e quello statunitense, quest'ultimo per via della maggiore quota di titoli growth, come quelli informatici. I mercati emergenti hanno registrato difficoltà dovute alla prosecuzione della politica cinese "zero COVID" e alle relative restrizioni. A livello settoriale si è distinta l'energia (+55,6% dell'indice MSCI World/Energy), fra le poche in attivo grazie alle società dei settori petrolifero e gasiero che hanno beneficiato del forte aumento dei prezzi dell'energia.

Le perdite realizzate dalle diverse allocazioni si sono tradotte in un rendimento degli investimenti negativo per il periodo, dopo l'ottima crescita del 2021.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE International Equity Fund (cont.)

Le perdite maggiori sono state realizzate dal gestore delegato Intermede e dal portafoglio Global Quality, gestito internamente, vista la loro maggiore esposizione a titoli con valutazioni maggiori, ovvero a società growth con utili attesi maggiori e a società di qualità con comprovati rendimenti superiori. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sensibile sovraperformance dei titoli value, ovvero con valutazioni relativamente economiche, è stata una delle principali peculiarità del 2022. Il portafoglio del gestore delegato AQR, con la sua maggiore esposizione ai titoli value, ha pertanto resistito discretamente bene; la valida selezione di titoli del portafoglio azionario Global Blend, gestito internamente, si è tradotta in una sovraperformance del mercato generale.

A livello di titoli e di settori, i principali contributi negativi si devono alle società informatiche di tipo growth, come Meta, Alphabet e Snap, vista la forte correzione dei loro corsi azionari nel corso dell'anno. Hanno registrato performance migliori i titoli dei settori energetico e bancario, come gli estrattori di petrolio ConocoPhillips, BP, Shell e diversi istituti di credito come HDFC (India), ING Groep (Europa) e Standard Chartered (Asia, Africa).

Il portafoglio ha subito diverse modifiche. L'esposizione al valore del fondo Artisan Global Value (5% di allocazione iniziale, passata in seguito all'8%), inserito a inizio periodo, è risultata positiva. Abbiamo aggiunto anche un portafoglio azionario globale quantitativo gestito internamente (5% di allocazione), che pone l'accento sulle caratteristiche fondamentali superiori delle società. Nel secondo semestre sono stati inseriti il difensivo Trojan Global Income Fund (4%) e un investimento tattico e difensivo simile con l'iShares Global Infrastructure UCITS ETF.

Queste modifiche sono state finanziate principalmente riducendo l'allocazione al gestore delegato Wellington (dal 27% al 17%) e liquidando l'iShares Edge MSCI World Value Factor ETF (5%). Anche i contratti future MSCI World per la cash equitisation sono stati azzerati, per essere sostituiti dalla strategia quantitativa attiva.

## CHALLENGE International Equity Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-20,91%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

La copertura valutaria, attuata ricorrendo a contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE Solidity and Return

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 30/12/22</b>	<b>-18,49%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

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

Nel 2022, anno senza precedenti per i mercati obbligazionari globali, la classe di attività ha realizzato la performance peggiore degli ultimi decenni. Nonostante una combinazione di fattori, la causa principale è da attribuire a un'inflazione sostenuta e in forte aumento protrattasi più a lungo del previsto. La pressione al rialzo dei prezzi dovuta alla riapertura delle economie dopo il COVID-19 è stata aggravata dall'invasione russa dell'Ucraina. I prezzi di petrolio, gas e altre materie prime sono aumentati bruscamente, causando un'impennata dell'inflazione, inattesa da banche centrali e investitori. I responsabili delle politiche monetarie hanno reagito in modo vigoroso, rialzando i tassi di interesse, che hanno causato l'aumento dei rendimenti obbligazionari e, di conseguenza, il forte calo dei prezzi di questi titoli in tutte le sottoclassi di attività. Il mercato sviluppato generale, rappresentato dall'indice Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged, ha reso -13,3% nel corso dell'anno, con un ulteriore calo delle obbligazioni societarie a basso rating e del debito dei mercati emergenti.

Il rendimento dell'investimento nel periodo è stato quindi negativo e il portafoglio ha risentito dei ribassi del mercato. Il debito societario e alcune esposizioni al debito dei mercati emergenti hanno inciso ulteriormente. L'avversione al rischio degli investitori nel primo semestre, in seguito allo scoppio della guerra in Ucraina, ha causato maggiori ribassi di queste posizioni. Le obbligazioni russe hanno perso oltre l'1,5%, mentre alcune posizioni di copertura dell'inflazione e delle materie prime hanno contribuito a limitare le perdite complessive.

Nel secondo semestre abbiamo assistito a un'ulteriore debolezza delle obbligazioni, pur di gravità inferiore, avendo gli interventi delle banche centrali fatto ormai sperare in una stabilizzazione dei mercati. Negli ultimi mesi dell'anno gli investimenti hanno conseguito un rendimento complessivamente positivo.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

All'inizio dell'anno il portafoglio era correttamente posizionato in modo difensivo, con alcune coperture contro i tassi di interesse e il rischio di credito. Dopo il calo delle quotazioni delle obbligazioni verso inizio anno, queste posizioni difensive sono state liquidate, portando il portafoglio a una posizione neutra, alla luce della convinzione che le oscillazioni dei prezzi avessero scontato adeguatamente questi rischi. Questa linea di azione si è rivelata tuttavia errata, poiché l'invasione russa dell'Ucraina ha aggravato i problemi causando un ulteriore netto calo dei prezzi.

A metà anno abbiamo ridotto il rischio di portafoglio sia in termini di duration (rischio legato ai tassi di interesse) che di partecipazioni nel credito. Durante il terzo trimestre è stato mantenuto il livello di rischio complessivo su una posizione più difensiva. Negli ultimi mesi abbiamo ridotto l'esposizione ai mercati emergenti e incrementato i titoli di Stato dei mercati sviluppati del G10, poiché il portafoglio ha cercato di privilegiare l'aspetto della "solidità" del suo obiettivo per il futuro.

## CHALLENGE Provident Fund 1

<b>Performance*</b>	<b>31/12/21 – 31/12/22</b>	<b>-18,23%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Challenge Provident Fund 1 investe in un portafoglio diversificato composto principalmente da titoli azionari e correlati ad azioni globali a grande e media capitalizzazione. L'esposizione alle valute estere viene limitata dalla copertura di alcuni dei rischi del portafoglio legati a monete diverse dall'euro. Gli investimenti vengono effettuati tramite allocazioni a gestori delegati e a portafogli gestiti internamente.

Il 2022 è stato un anno negativo per i mercati dei capitali globali. La guerra in Ucraina, il rapido aumento dei prezzi dell'energia e il rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali nel tentativo di controllare l'inflazione hanno rappresentato degli ostacoli. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il -12,8% in euro. A livello geografico, i mercati europei hanno subito le minori correzioni, con un'esposizione maggiore a settori come l'energia e il settore finanziario. Più deboli sono apparsi i mercati emergenti e quello statunitense, quest'ultimo per via della maggiore quota di titoli growth, come quelli informatici. I mercati emergenti hanno registrato difficoltà dovute alla prosecuzione della politica cinese "zero COVID" e alle relative restrizioni. A livello settoriale si è distinta l'energia (+55,6% dell'indice MSCI World/Energy), fra le poche in attivo grazie alle società dei settori petrolifero e gasiero che hanno beneficiato del forte aumento dei prezzi dell'energia.

Le perdite realizzate dalle diverse allocazioni si sono tradotte in un rendimento degli investimenti negativo per il periodo, dopo l'ottima crescita del 2021. La sovrapposizione di monete estere per limitare l'esposizione a valute diverse dall'euro è stata un ulteriore fattore negativo, avendo il portafoglio perso parte della forza del dollaro statunitense durante l'anno.

Il gestore delegato Intermede e il portafoglio Global Quality, gestito internamente, hanno subito le perdite maggiori dovute a una maggiore esposizione a titoli più costosi: società growth con utili attesi maggiori e società di qualità con rendimenti comprovati superiori. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sensibile sovraperformance dei titoli value, ovvero con valutazioni relativamente economiche, è stata una delle principali peculiarità del 2022. Il portafoglio del gestore delegato AQR, con la sua maggiore esposizione ai titoli value, ha pertanto resistito discretamente bene; la valida selezione di titoli del portafoglio azionario Global Blend, gestito internamente, si è tradotta in una sovraperformance del mercato generale.

A livello di titoli e di settori, i principali contributi negativi si devono alle società informatiche di tipo growth, come Meta, Alphabet e Snap, vista la forte correzione dei loro corsi azionari nel corso dell'anno. Hanno registrato performance migliori i titoli dei settori energetico e bancario, come gli estrattori di petrolio ConocoPhillips, BP, Shell e diversi istituti di credito come HDFC (India), ING Groep (Europa) e Standard Chartered (Asia, Africa).

Una delle modifiche apportate al portafoglio durante l'anno è stata l'inserimento di un portafoglio azionario globale quantitativo gestito internamente (allocazione del 5%). Grazie all'attenzione posta alle caratteristiche fondamentali delle società, in particolare alla qualità, la strategia dovrebbe integrare in particolare il portafoglio orientato al valore di AQR. Sono state aumentate anche le allocazioni alle strategie Global Blend e Global Quality, entrambe da circa il 5% al 10%. Per finanziare queste variazioni abbiamo ridotto gli investimenti nei gestori delegati Schroders e Wellington.

Nel secondo semestre abbiamo ridotto leggermente l'esposizione azionaria del 2%, per arrivare al 97,5% complessivo, al fine di ridurre il rischio del portafoglio in un contesto di rialzo dell'inflazione e dei tassi di interesse, che aumentano il rischio di recessione economica e di peggioramento delle prospettive.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 2

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-12,40%**

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

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

L'anno è stato negativo per i mercati dei capitali globali. Ha avuto inizio con un'inflazione persistente, acceleratasi a seguito della guerra fra Russia e Ucraina che ha causato l'impennata dei prezzi dell'energia e interrotto le catene di approvvigionamento, aggiungendo benzina sul fuoco di un contesto già precario di inflazione globale. In Cina la rigida politica "zero COVID" è rimasta in vigore per gran parte dell'anno, mettendo ulteriormente a dura prova l'offerta e il commercio globali. L'inflazione si è impennata e le banche centrali hanno aumentato i tassi di interesse in modo aggressivo, facendo temere una recessione globale che ha inciso sui corsi delle attività, in particolare quelle considerate più rischiose o con valutazioni elevate. Hanno subito perdite sia l'azionario che l'obbligazionario: l'indice MSCI World delle azioni globali è calato del 12,8% in euro, nonostante la forza del dollaro statunitense, mentre l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond Euro-hedged ha perso il 13,3%.

Il rendimento degli investimenti è stato pertanto deludente nel periodo, con perdite tra gli investimenti in azioni, titoli di Stato e obbligazioni societarie, ma con un rendimento complessivo del portafoglio relativamente solido. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione (sostenute dall'aumento dell'inflazione) e una determinata esposizione al dollaro statunitense tramite attività denominate in questa valuta hanno generato guadagni capaci di compensare alcune perdite. A limitare le perdite hanno contribuito anche la detenzione di una quota maggiore di obbligazioni a scadenza più breve e la decisione di privilegiare società e settori difensivi all'interno dell'allocazione azionaria a inizio.

Il portafoglio è stato gestito attivamente durante un 2022 altamente volatile. Inizialmente abbiamo mantenuto livelli di liquidità maggiori per proteggerci da un ambiente avverso, incrementando le obbligazioni dopo i ribassi e riducendo le posizioni dopo i rialzi.

L'esposizione agli investimenti è aumentata nell'ultimo periodo. Il rischio legato ai tassi di interesse, precedentemente ridotto (per limitare le perdite in caso di rialzi), è stato aumentato nel secondo semestre, passando dalle obbligazioni a breve termine a titoli con scadenze più lunghe. Dopo i cali estivi abbiamo incrementato i titoli di Stato, in particolare quelli italiani, che offrivano rendimenti e profili di rischio-rendimento più interessanti. Analogamente abbiamo aumentato nel segmento azionario i titoli informatici, dopo le forti perdite precedenti, riducendo gli investimenti difensivi che avevano resistito meglio.

## CHALLENGE Provident Fund 3

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-10,48%**

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

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

Il 2022 si è dimostrato un anno molto negativo per le obbligazioni, registrando i peggiori rendimenti degli ultimi decenni. Ha avuto inizio con un'inflazione persistente, acceleratasi a seguito della guerra fra Russia e Ucraina che ha causato l'impennata dei prezzi dell'energia e interrotto le catene di approvvigionamento, aggiungendo benzina sul fuoco di un contesto già precario. Le banche centrali hanno rialzato i tassi di interesse in modo aggressivo nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, provocando un aumento dei rendimenti obbligazionari (quotazioni minori). Il rendimento dell'indice Bloomberg Global Aggregate Euro-hedged di obbligazioni investment grade dei mercati sviluppati è stato pari a -12,8%. Gli strumenti con scadenze più lunghe e una maggiore sensibilità ai tassi di interesse hanno subito un calo più marcato; l'avversione al rischio da parte degli investitori si è tradotta in un dato peggiore per le obbligazioni con rating inferiore.

Considerati i rendimenti generali negativi per le diverse classi di attività, pure essendo negativo nel periodo il rendimento degli investimenti ha resistito bene in termini relativi grazie a diverse decisioni di investimento. La sensibilità ai tassi di interesse è stata ridotta grazie a una quota maggiore di obbligazioni con scadenze più brevi che hanno contribuito a limitare le perdite. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione (esposizione del 20%), detenute per tutto l'anno, hanno beneficiato del contesto di maggiore inflazione. Anche l'esposizione al dollaro statunitense, considerata la sua forza rispetto all'euro, è risultata positiva per il fondo. La selezione dei titoli di credito è apparsa positiva sia per le obbligazioni sovrane che per quelle societarie.

Il portafoglio è stato gestito attivamente durante un 2022 altamente volatile. Inizialmente abbiamo mantenuto livelli di liquidità maggiori per proteggerci da un ambiente avverso, incrementando le obbligazioni dopo i ribassi e riducendole le dopo i rialzi.

L'esposizione agli investimenti è aumentata nell'ultimo periodo. Il rischio di tasso di interesse, inizialmente tenuto basso (per limitare le perdite in caso di rialzo dei tassi), è stato aumentato nel secondo semestre passando dalle obbligazioni a breve termine a quelle con scadenze più lunghe. Dopo i cali estivi abbiamo incrementato i titoli di Stato, in particolare quelli italiani, che offrivano rendimenti e profili di rischio-rendimento più interessanti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 4

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-3,48%**

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

Il Comparto investe principalmente in obbligazioni investment grade denominate in euro con scadenza a breve-medio termine ed emesse da governi, organismi governativi e società. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato: Mediobanca SGR.

Il 2022 si è dimostrato un anno molto negativo per le obbligazioni, registrando i peggiori rendimenti degli ultimi decenni. Ha avuto inizio con un'inflazione persistente, acceleratasi a seguito della guerra fra Russia e Ucraina che ha causato l'impennata dei prezzi dell'energia e interrotto le catene di approvvigionamento, aggiungendo benzina sul fuoco di un contesto già precario. Le banche centrali hanno rialzato i tassi di interesse in modo aggressivo nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, provocando un aumento dei rendimenti obbligazionari (quotazioni minori). Il rendimento del mercato generale rappresentato dall'indice Bloomberg Euro Bond Aggregate per l'anno è stato di -17,2%; le obbligazioni con scadenze più brevi e una minore esposizione ai tassi di interesse hanno subito una correzione inferiore, come indicato dal -5,0% del relativo indice Bloomberg Euro Aggregate 1-3 Year.

Con quasi tutte le sottoclassi di attivi a reddito fisso in calo, il rendimento dell'investimento nel periodo è stato negativo, ma il portafoglio ha tenuto bene in termini relativi grazie a diverse decisioni di investimento. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione presenti in portafoglio hanno beneficiato dell'aumento dell'inflazione, fornendo un contributo positivo. La selezione dei titoli fra le obbligazioni sovrane e societarie, compresi i titoli a tasso variabile, è stata generalmente positiva; un altro contributo positivo è venuto dal successo della gestione tattica (aggiunta di obbligazioni dopo i ribassi e riduzione delle posizioni dopo i rialzi).

Il portafoglio è stato gestito attivamente durante un 2022 altamente volatile. I livelli di liquidità erano inizialmente più elevati, per proteggersi dal contesto sfavorevole, e l'esposizione ai titoli legati all'inflazione è stata mantenuta attorno al 20% per tutto l'anno.

Abbiamo accresciuto l'esposizione agli investimenti durante l'anno, dopo le forti perdite di inizio periodo. Il rischio legato ai tassi di interesse, precedentemente ridotto (per limitare le perdite in caso di rialzi), è stato aumentato nel secondo semestre passando dalle obbligazioni a breve termine a titoli con scadenze più lunghe. Dopo i cali estivi abbiamo incrementato i titoli di Stato, in particolare quelli italiani, che offrivano rendimenti e profili di rischio-rendimento più interessanti.

## CHALLENGE Provident Fund 5

**Performance\*** **31/12/21 – 31/12/22** **-1,70%**

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

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

Il 2022 si è dimostrato un anno molto negativo per le obbligazioni, registrando i peggiori rendimenti degli ultimi decenni. È iniziato con un'inflazione persistente, acceleratasi con la guerra fra Russia e Ucraina, all'origine dell'impennata dei prezzi dell'energia e dell'interruzione delle catene di approvvigionamento, aggiungendo benzina al fuoco di un contesto già precario. Le banche centrali hanno rialzato i tassi di interesse in modo aggressivo nel tentativo di tenere l'inflazione sotto controllo, provocando un aumento dei rendimenti obbligazionari (quotazioni minori). Il rendimento del mercato generale rappresentato dall'indice Bloomberg Euro Bond Aggregate per l'anno è stato di -17,2%; le obbligazioni con scadenze più brevi e una minore esposizione ai tassi di interesse hanno subito una correzione inferiore, come indicato dal -5,0% del relativo indice Bloomberg Euro Aggregate 1-3 Year.

Considerato il calo di quasi tutte le sottoclassi di attivi a reddito fisso, il rendimento dell'investimento nel periodo è stato negativo, ma il portafoglio ha retto bene in termini relativi grazie al suo profilo di scadenze più basso e quindi alla minore sensibilità ai tassi di interesse. Alcune decisioni di investimento sono risultate positive. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione hanno beneficiato dell'aumento dell'inflazione fornendo un contributo positivo. La selezione dei titoli fra le obbligazioni sovrane e societarie è stata generalmente positiva; un altro contributo positivo è venuto dal successo della gestione tattica (aggiunta di obbligazioni dopo i ribassi e riduzione dopo i rialzi).

Il portafoglio è stato gestito attivamente durante un 2022 altamente volatile. I livelli di liquidità sono stati inizialmente più elevati per proteggersi dal contesto sfavorevole e l'esposizione ai titoli legati all'inflazione è stata mantenuta per tutto l'anno.

Abbiamo accresciuto l'esposizione agli investimenti durante l'anno, dopo le forti perdite di inizio periodo. Dopo i cali estivi, sono stati incrementati i titoli di Stato e i crediti investment grade, in particolare i BTP italiani, poiché offrivano rendimenti e profili di rischio-rendimento più interessanti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

## Cosa aspettarsi nel 2023?

Nel 2023 le due principali aree di interesse per gli investitori saranno: 1) la velocità di decelerazione dell'inflazione; e 2) la portata del rallentamento dell'economia globale a causa dell'aumento dei tassi di interesse e dell'inflazione.

Naturalmente, come hanno dimostrato gli ultimi anni, non dobbiamo escludere le sorprese. La guerra in Ucraina continua a minacciare lo scenario geopolitico ed è sempre possibile che un'eventuale escalation torni a minacciare l'approvvigionamento energetico e inneschi una nuova impennata dei prezzi delle materie prime, com'è accaduto l'anno scorso.

## Si prevede un calo dell'inflazione.

Riguardo all'inflazione, fortunatamente il picco è alle nostre spalle e il livello generale dei prezzi è destinato a scendere nel corso di quest'anno. Le banche centrali rimarranno vigili, ma quest'anno si prevede che i tassi segneranno il loro massimo.

Di fatto, con una politica monetaria restrittiva le banche centrali hanno cercato proprio di rallentare la crescita economica. La lenta frenata dell'inflazione nel corso dell'anno migliorerà lo scenario, ma la disoccupazione prevista sembra destinata ad acuirsi a causa dell'adeguamento delle imprese alla minore crescita e ai maggiori costi di finanziamento. La cautela delle banche centrali riduce la fiducia dei consumatori.

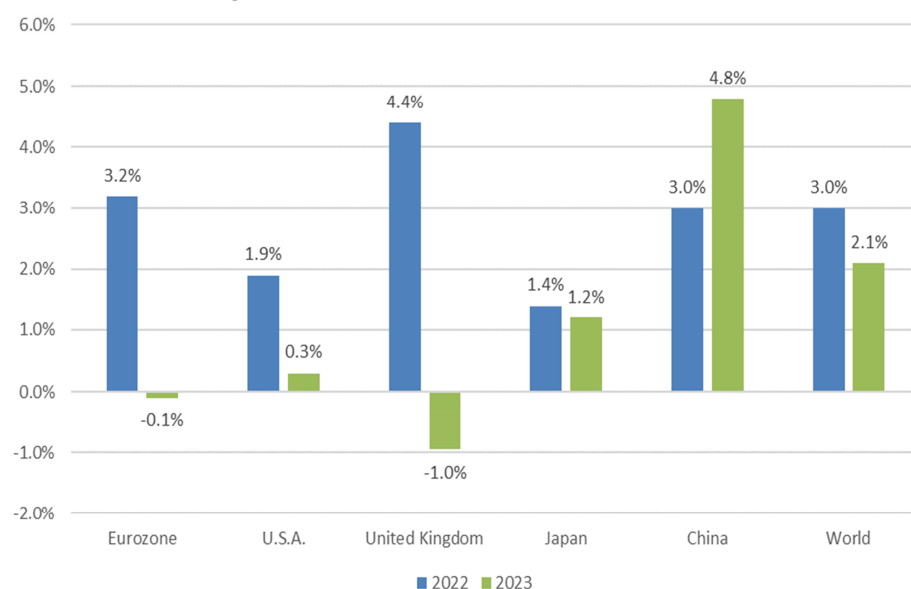
Negli ultimi mesi, l'inflazione dei prezzi al consumo ha invertito la rotta negli Stati Uniti. Dopo aver segnato un picco del 9,1% a giugno, è scesa al 7,1%. L'Europa è stata penalizzata ancora più duramente, con un'inflazione del 10,7%, ma anche nel Vecchio Continente si prevede una discesa dei prezzi: entro la fine del 2023, gli economisti prevedono un'inflazione al 4% negli Stati Uniti e al 6% circa in Europa.

## La crescita rimarrà fiacca

Tra gli economisti è opinione comune che l'economia globale entrerà in una "lieve recessione" all'inizio del 2023. Comprensibilmente, la combinazione di inflazione elevata e aumento dei tassi di interesse rappresenta una sfida importante per la crescita e gli economisti prevedono una crescita del PIL globale di appena il 2,2%. In genere, una crescita del PIL mondiale inferiore al 3% è associata a una recessione globale, a causa dei tassi di crescita strutturalmente più elevati delle economie emergenti.

La stagnazione sarà generalizzata in tutto il mondo sviluppato, sia negli Stati Uniti che in Europa. La crisi energetica, conseguente alla guerra in Ucraina e alla dipendenza dal petrolio e dal gas russi, dovrebbe ripercuotersi in misura superiore sull'Unione europea, in particolare sui maggiori Stati membri come Italia e Germania. A livello geografico, gli Stati Uniti dovrebbero crescere appena dello 0,3% mentre l'eurozona, con un rendimento atteso di crescita dello 0,1% e il Regno Unito, con l'1,0%, sono particolarmente esposti all'instabilità economica, poiché dipendono dal petrolio e dal gas russi. I mercati hanno pertanto scontato una maggiore probabilità di atterraggio duro nel Regno Unito e nel resto d'Europa che negli Stati Uniti.

## Previsioni sul PIL regionale, 2022-2023



Fonte: MIFL, Bloomberg, Previsioni di consenso

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

---

## **Le banche centrali resteranno vigili sull'inflazione**

Le banche centrali stanno cercando di perseguire un rallentamento dell'economia attraverso una politica monetaria più restrittiva; qualsiasi decelerazione porterà in ultima analisi a ridurre l'inflazione dei prezzi, che costituisce l'obiettivo finale. Di riflesso, nella seconda metà del 2023 i tassi di interesse dovrebbero stabilizzarsi e per i mercati potrebbe iniziare una fase di recupero e di rialzi.

Il ritmo di decelerazione dell'inflazione determinerà in ultima analisi il tasso al quale le banche centrali dovranno aumentare ulteriormente i tassi di interesse, anche dopo la forte stretta già attuata. Avendo reagito in grave ritardo, nell'errata convinzione che il picco inflazionistico fosse di natura "passeggera", le banche centrali (come la BCE e la Federal Reserve) hanno dovuto aumentare i tassi in modo aggressivo per raffreddare i prezzi.

Stiamo già iniziando a coglierne gli effetti, ad esempio nei prezzi delle abitazioni, che hanno iniziato a scendere a causa del rialzo dei tassi di interesse e dei mutui. In molte aree del mondo, l'inflazione elevata e la flessione dei prezzi dei beni hanno fatto calare la fiducia dei consumatori. La speranza è che le banche centrali inizino ad allentare i rialzi dei tassi nei prossimi mesi se l'inflazione cala.

## **Prospettive per le classi di attivi**

### ***Azioni: un anno a due facce***

Nel 2023 gli investitori azionari dovranno riuscire a gestire diverse fasi decisive per l'inflazione, i tassi di interesse, gli utili e la crescita economica. I mercati azionari hanno scontato nei prezzi dei titoli queste prospettive economiche per buona parte del 2022 e ora si stanno preparando al contesto economico più difficile che ci attende.

Abbiamo già osservato cali consistenti, superiori al 20%, in molti dei principali mercati azionari mondiali. Il Nasdaq è stato particolarmente colpito dal crollo del settore tecnologico, deprezzandosi di oltre il 30% nel corso dell'anno. Abbiamo osservato un'ampia flessione nel settore tecnologico, con forti perdite nel segmento delle mega capitalizzazioni: Microsoft, Meta e Google (Alphabet) hanno evidenziato forti ribassi.

### ***Le azioni offrono un valore superiore, ma non scontano una recessione***

Abbiamo assistito a una significativa riduzione del rating dei titoli in tutti i mercati mondiali. I listini finanziari fuori dagli Stati Uniti sono stati particolarmente penalizzati. Nel Regno Unito, nel resto d'Europa e nei mercati emergenti, i titoli sono scambiati a livelli di valutazione tipicamente associati a una lieve recessione, indicando che molte delle notizie negative potrebbero essere già scontate nei prezzi. Negli Stati Uniti, il principale motivo di preoccupazione è costituito dalle valutazioni non particolarmente convenienti, nonostante siano calate.

Le attuali valutazioni azionarie, benché più convenienti, non scontano completamente una recessione e sono globalmente in linea con le medie storiche di lungo periodo. Nella prima parte del 2023 prevediamo che la volatilità continuerà a caratterizzare i mercati azionari, mentre le società ridurranno gli utili e il pieno impatto del rallentamento economico diverrà più evidente.

Come è usuale in questo scenario, prevediamo un miglioramento delle prospettive quando l'economia globale si stabilizzerà, l'inflazione si ridurrà e le banche centrali smetteranno di aumentare i tassi. Il calo delle valutazioni azionarie potrebbe portare a una ripresa nella seconda metà del 2023.

## **I profitti scenderanno del 10-15% ma non crolleranno**

A preoccupare i mercati sarà soprattutto l'entità del calo degli utili in base allo scenario di recessione "tenue" previsto dagli economisti. Le imprese tecnologiche che si sono adeguate a un contesto di crescita inferiore e all'impatto sul prezzo delle loro azioni hanno già operato tagli degli organici. Secondo le nostre stime, nella prima metà del 2023 è corretto stimare un calo degli utili del 10-15% in media.

In questo contesto, ci aspettiamo che la volatilità registrata nel 2022 ci accompagnerà anche nella prima parte del 2023. Nei primi due semestri del prossimo anno, i mercati rimarranno volatili, segnati dalla flessione degli utili stimati; una volta superata questa fase e se la crescita economica non avrà subito un tracollo, la combinazione di una crescita degli utili più realistica, di una stabilizzazione sia dell'economia che dell'inflazione e di valutazioni minori potrebbe tradursi in un consistente recupero del mercato azionario nel secondo semestre del 2023.

### ***Reddito fisso: attualmente offre rendimenti interessanti***

Gli investitori obbligazionari saranno felici di archiviare il 2022, ma i rendimenti più elevati stanno ora attirando nuovi investitori verso questa classe di attivi. Il problema principale dei mercati del reddito fisso negli ultimi anni è stato il volume di obbligazioni con rendimenti bassi e negativi. Oggi il quadro è cambiato.

## RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

*Il debito a rendimento negativo non esiste più.*



Fonte: MIFL, Bloomberg

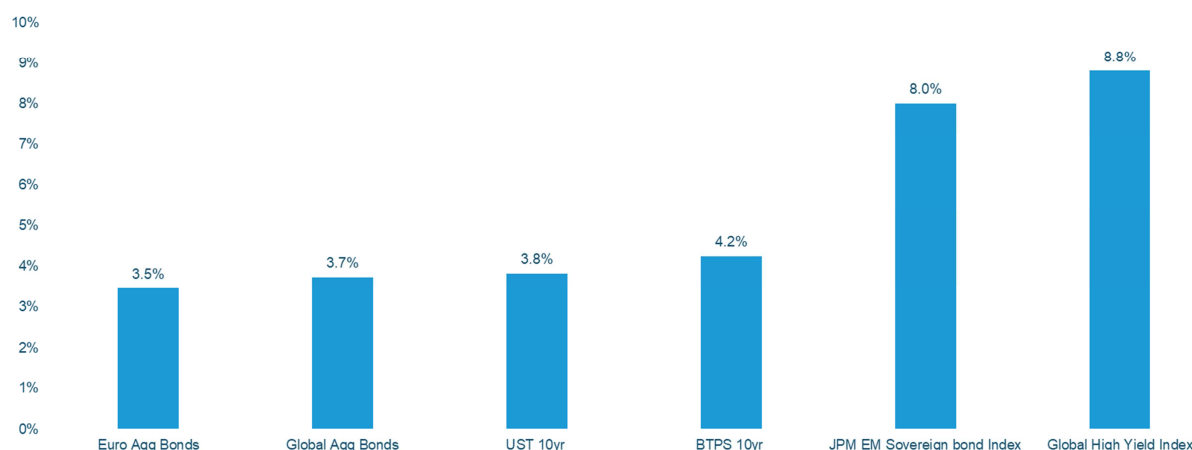
Il motivo principale è ovviamente l'innalzamento dei tassi d'interesse attuato dalle banche centrali per contenere l'accelerazione dell'inflazione. Guardando al 2023, il rallentamento della crescita e il calo dell'inflazione dovrebbero attenuare la pressione sui mercati obbligazionari, almeno nei segmenti di mercato più sicuri, come i titoli di Stato dei paesi sviluppati.

Al pari dell'azionario, anche il credito dovrà fare i conti con il rallentamento della crescita. Pur non prevedendo un ciclo di insolvenze rilevante, grazie ai migliori livelli di capitalizzazione delle aziende, il credito, in particolare il segmento high yield, potrebbe continuare a risentire del quadro generale. Continuiamo a preferire le emissioni sovrane di durata superiore.

Nel complesso, lo scenario generale per gli investitori obbligazionari è tuttavia decisamente migliore rispetto allo scorso decennio, poiché la correzione dei corsi obbligazionari ha spinto i rendimenti a livelli di rendimento interessante per gli investitori, spesso superiori al 3% per i titoli di Stato dei paesi sviluppati e fino all'8% per le obbligazioni dei mercati emergenti.

Pur prevedendo un'attenuazione dell'inflazione, nel 2023 i rendimenti reali (rendimenti obbligazionari corretti per l'inflazione) rimarranno probabilmente negativi. L'opportunità di investimento rimane tuttavia interessante nel lungo periodo.

*Le obbligazioni offrono rendimenti interessanti*



Fonte: MIFL, Bloomberg

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022**

---

## **Acadian Asset Management LLC**

Fondata nel 1986, Acadian è una società di gestione degli investimenti con sede centrale a Boston che dispone di affiliate interamente controllate a Singapore, in Australia e nel Regno Unito. È specializzata nella gestione attiva e sistematica degli investimenti, applicando un quadro regolamentato con oltre 100 professionisti dell'investimento. Un principio chiave della filosofia di Acadian riguarda l'evoluzione dei mercati e la necessità di un processo di investimento adattivo per riflettere i cambiamenti del mercato e del comportamento degli investitori nel tempo. Acadian gestisce un unico processo core che è personalizzato in base agli obiettivi specifici del cliente. Al 30 settembre 2022, Acadian gestiva oltre 83 miliardi di USD per conto di fondi pensione, fondi di dotazione, fondazioni, governi e altre istituzioni a livello globale.

## **AQR Capital Management LLC**

AQR è all'avanguardia in materia di investimenti quantitativi attraverso ricerche applicate. Al 31 dicembre 2022, gestiva un patrimonio di circa 95 miliardi di USD e oltre 550 dipendenti. Con sede a Greenwich nel Connecticut, AQR ha uffici in sette città di tutto il mondo. La società adotta un approccio guidato dalla ricerca e sistematico, applicando strumenti quantitativi per elaborare informazioni fondamentali e gestire il rischio. I suoi clienti comprendono investitori istituzionali, banche private e consulenti finanziari. La ricerca prodotta dai team di investimento di AQR è riconosciuta a livello internazionale ed è apparsa in numerosi articoli di varie riviste del settore.

## **BlueBay Asset Management**

Fondata nel 2001, BlueBay è specializzata nel reddito fisso attivo ed interamente controllata da Royal Bank of Canada (RBC): al 30 settembre 2022, gestiva oltre 92 miliardi di USD di attività. Con sede centrale a Londra, ha oltre 470 dipendenti, tra cui 137 professionisti dell'investimento, con uffici nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in Giappone, Lussemburgo, Svizzera, Germania, Italia, Spagna, Paesi Bassi e Australia. BlueBay gestisce sia strategie alternative che tradizionali con team di investimento diversificati che si concentrano sulla generazione di alfa e su un solido processo di investimento. Le strategie di investimento consolidate comprendono il debito investment grade, il debito dei mercati emergenti, le obbligazioni high yield, il total return e gli investimenti alternativi.

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

*\*Rapporto di consulenza*

Cadence è una società specializzata nella gestione degli investimenti indipendente fondata nel 2015, che gestisce un'unica strategia azionaria asiatica. Con una robusta convinzione nel valore dei rendimenti composti nel lungo periodo, Cadence investe in un portafoglio specificatamente concentrato sulle attività che combinano un livello robusto di leva finanziaria alle opportunità di crescita in Asia, con alti livelli di solidità finanziaria e pratiche di governance. Vanta quattro professionisti dell'investimento con una media di 24 anni di esperienza. La società ha sede a Edimburgo in Scozia e al 31 dicembre 2022 disponeva di oltre 265 milioni di USD di attività in gestione. La società è di proprietà di e controllata dai partner, che investono inoltre personalmente all'interno della strategia insieme ai clienti.

## **DWS Group**

Questa società di gestione patrimoniale affonda le sue radici nel 1956 e opera con la denominazione di DWS Group dal 2018; la maggioranza della proprietà è detenuta dalla tedesca Deutsche Bank. Al 31 dicembre 2022 gestiva oltre 830 miliardi di EUR in strategie attive, passive e alternative. La società impiega oltre 3.900 dipendenti in tutto il mondo, con una ricerca esclusiva effettuata da più di 900 professionisti dell'investimento che si occupano della gestione. I team di investimento sono organizzati in gruppi regionali che condividono la visione globale unitaria del CIO.

## **Eagle Capital Management**

Eagle Capital Management ("Eagle") è stata fondata nel 1988. La società offre un'unica strategia azionaria statunitense, la strategia Eagle Equity, che gestisce sin dal suo lancio. I professionisti dell'investimento seguono un approccio fondamentale, basato sulla ricerca, che mira a costruire un portafoglio concentrato in società sottovalutate con un potenziale di crescita non riconosciuto. Il team di investimento di Eagle è composto da co-CIO, analisti di ricerca e trader, con oltre 20 anni di esperienza media negli investimenti e 11 anni di permanenza nell'azienda. Alla fine del 2022 il patrimonio gestito per Eagle ammontava a circa 24 miliardi di USD.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)**

---

## **ELEVA Capital**

ELEVA Capital ("ELEVA") è una società di gestione patrimoniale indipendente fondata nel 2014, con sede a Parigi e Londra. L'azienda offre una gamma di strategie incentrate sull'Europa, tra cui azioni europee, small e mid cap europee, investimenti a impatto e reddito fisso. In ognuna di queste classi di attività viene applicata una filosofia distinta e disciplinata, basata sulle principali convinzioni del team in materia di generazione di alfa. L'azienda ha una partnership a lungo termine con l'UNICEF, a cui dona ogni anno il 10% dei suoi profitti attraverso la Fondazione ELEVA. La società vanta 46 dipendenti a tempo pieno e 10 miliardi di EUR in gestione alla fine del 2022.

## **FIL (Luxembourg) S.A.**

FIL (Luxembourg) S.A fa parte di Fidelity International, costituita nel 1969 per servire i mercati non statunitensi all'interno del gruppo Fidelity. L'entità è stata scorporata dalla società statunitense nel 1980 ed è diventata indipendente in quanto proprietà privata della dirigenza e della famiglia Johnson. FIL opera a livello globale in 25 paesi. Con oltre 7.000 dipendenti e più di 400 professionisti dell'investimento, al 30 settembre 2022 FIL gestiva un patrimonio di oltre 668 miliardi di USD per un'ampia gamma di clienti istituzionali, professionisti e privati. L'approccio d'investimento della società si basa su una ricerca azionaria attiva di tipo bottom-up, sfruttando le sue ampie capacità di ricerca globali con l'obiettivo di fornire analisi esclusive ai suoi gestori di portafoglio.

## **Intermede Investment Partners Limited**

Fondata a Londra nel 2014, Intermede è una società azionaria globale con un approccio di investimento fondamentale. Il team di investimento si concentra su posizioni a lungo termine in aziende in crescita di alta qualità. Viene applicato lo studio delle valutazioni per garantire che queste attività siano acquisite a prezzi che riflettono sconti significativi rispetto alle stime di valore intrinseco effettuate dal team di investimento. I portafogli sono relativamente concentrati, con un basso turnover e un periodo medio di detenzione di cinque anni. Con uffici a Londra, San Francisco e New York, l'attività è controllata dai dipendenti che detengono inoltre la maggior parte del capitale. Al 31 dicembre 2022, il patrimonio in gestione ammontava a circa 10 miliardi di USD.

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

J.P. Morgan Asset Management ("JPMAM") è leader mondiale nella gestione degli investimenti. Al 30 settembre 2022 la società gestiva oltre 2.400 miliardi di USD di attività. Con oltre 150 anni di esperienza negli investimenti e più di 1.000 professionisti dell'investimento in tutta la sua rete globale, i clienti di JPMAM includono istituzioni, investitori retail e individui dotati di patrimoni ingenti in tutti i principali mercati del mondo. JPMAM offre prodotti di gestione degli investimenti globali nell'ambito di azioni, reddito fisso, immobili, hedge fund e strategie di private equity e liquidità. I suoi uffici sono presenti in oltre 20 paesi di tutto il mondo, compresi i centri di investimento a Londra, Hong Kong, Tokyo, New York e Columbus (Ohio).

## **Jupiter Asset Management Limited**

Jupiter Asset Management è stata fondata nel 1985. Nei primi mesi del 2020, NZS ha dato vita a una partnership strategica con Jupiter Asset Management, tramite l'acquisizione da parte di quest'ultima di una quota del 25% in NZS, e la fornitura di una distribuzione globale e un sostegno operativo. NZS Capital è una boutique di investimento specializzata, che al 31 dicembre 2022 gestiva circa 1,4 miliardi di USD di attività. La società è stata fondata a Denver nel 2019, con un'attenzione particolare alle strategie azionarie prive di vincoli per conto di investitori istituzionali. Con sette dipendenti, compresi quattro professionisti dell'investimento, NZS ritiene che, a lungo termine, risulteranno vincenti le aziende che creano esiti positivi per i propri investitori, clienti, dipendenti, fornitori, la società e l'ambiente.

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

Mediobanca SGR S.p.A. è la divisione di asset management del Gruppo Mediobanca. Gestisce una gamma di soluzioni d'investimento con approcci quantitativi e discrezionali in portafogli multi-asset, azionari e a reddito fisso, guidati dalla ricerca fondamentale e dall'ottimizzazione. La società ha sede a Milano e vanta circa 70 impiegati. Al 31 dicembre 2022, aveva attività in gestione per circa 15 miliardi di EUR.

## **Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.**

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A. ("MGF") è stata costituita nel 2000. Con sede a Milano, fa parte del Gruppo Mediolanum e disponeva di un patrimonio in gestione di circa 6,6 miliardi di EUR al 31 dicembre 2022 per una serie di fondi comuni e di fondi pensione in diverse classi di attivi. MGF è anche uno dei principali fornitori in Italia di Piani Individuali di Risparmio. L'approccio di investimento di MGF integra una prospettiva top-down, guidata dal suo comitato per gli investimenti, e un approccio bottom-up guidato dai rispettivi gestori del portafoglio.



# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)**

---

## **MFS International (U.K.) Limited**

Fondata nel 1924, MFS è un gestore di investimenti attivo a livello globale, che combina competenze collettive, disciplina a lungo termine e gestione del rischio nelle opportunità di investimento. La società ha sede a Boston e uffici di investimento a Hong Kong, Londra, Città del Messico, San Paolo, Singapore, Sydney, Tokyo e Toronto. Al 30 settembre 2022, impiegava oltre 2.000 dipendenti, tra cui 310 professionisti dell'investimento, gestendo oltre 508 miliardi di USD di attività per conto di investitori privati e istituzionali di tutto il mondo.

## **Morgan Stanley Investment Management Limited**

Morgan Stanley Investment Management ("MSIM") fa parte del Gruppo Morgan Stanley, una banca d'investimento e società di servizi finanziari multinazionale statunitense. MSIM è stata costituita nel 1975 ed è uno dei principali gestori patrimoniali a livello globale, concentrandosi sulla gestione attiva ad alta convinzione. Al 30 settembre 2022, disponeva di oltre 1.300 professionisti dell'investimento distribuiti in 25 paesi che gestivano attività per oltre 1.300 miliardi di USD. La società fornisce soluzioni di investimento e gestione del rischio a investitori privati e istituzioni comprese società, piani pensionistici, fondi patrimoniali sovrani, governi e banche centrali.

## **Neuberger Berman Europe Limited**

Fondata nel 1939, Neuberger Berman è un gestore degli investimenti privato, indipendente, di proprietà dei dipendenti. Con uffici presenti in 39 città nel mondo, gestisce una gamma di strategie azionarie, obbligazionarie, di private equity e alternative per conto di istituzioni, consulenti e investitori privati a livello mondiale. Con oltre 700 professionisti dell'investimento alle sue dipendenze e più di 2.600 dipendenti in totale, al 30 settembre 2022 la società gestiva attività per 408 miliardi di USD.

## **Polen Capital**

Polen Capital ("Polen") è una società di gestione degli investimenti globale, indipendente e controllata da dipendenti, che al 31 dicembre 2022 gestiva e offriva consulenza su attività pari a 55 miliardi di USD per istituzioni e privati a livello globale. L'azienda dispone di quattro franchise d'investimento autonomi, per un totale di oltre 200 dipendenti, tra cui 37 professionisti dell'investimento, con il team Large Company Growth, con sede a Boca Raton, che gestisce la maggior parte delle attività dell'azienda. Polen è stata riconosciuta da Pensions & Investments come uno dei "Best Places to Work" del settore ogni anno dal 2016 (2016 - 2022).

## **Robeco Institutional Asset Management B.V**

Creata nel 1929, Robeco Institutional Asset Management B.V. ("Robeco") ha sede a Rotterdam, nei Paesi Bassi. Interamente di proprietà di ORIX Corporation, conglomerata giapponese, offre una vasta gamma di investimenti attivi a investitori istituzionali e privati a livello mondiale. Al 30 settembre 2022, Robeco gestiva un patrimonio di circa 173 miliardi di EUR, compresi 164 miliardi di EUR in strategie che integrano criteri ESG. La società ha uffici in 13 paesi di tutto il mondo e oltre 1000 dipendenti.

## **Schroders Investment Management Limited**

Schroders, le cui radici affondano nel 1804, è un gestore globale con sede a Londra. Al 30 settembre 2022, la società gestiva oltre 857 miliardi di EUR di attività per istituzioni, intermediari e privati, impiegando circa 5.700 persone in 38 città di tutto il mondo. La società si concentra sull'offerta di soluzioni distintive e pertinenti per ogni cliente, attraverso le classi di attività azionarie, a reddito fisso, multi-asset, private e alternative.

## **Sustainable Growth Advisers LP**

Fondata nel 2003, Sustainable Growth Advisers LP ("SGA") è un'azienda di gestione patrimoniale specializzata nell'investimento azionario orientato alla crescita. La società utilizza una ricerca fondamentale di tipo bottom-up, che si concentra sulle società growth più prevedibili, sostenibili, robuste e di qualità più elevata a livello globale. Al 30 settembre 2022, la società aveva 34 dipendenti, compresi 18 professionisti dell'investimento, e gestiva oltre 18 miliardi di USD di attività, con sede a Stamford, nel Connecticut.

## **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)**

---

### **Tenax Capital Limited**

Tenax è stata fondata nel 2004 a Londra, in quanto boutique di gestione degli investimenti. La società si specializza in investimenti alternativi europei con un orientamento ai rendimenti assoluti e gestiva circa 2,5 miliardi di EUR di attività al 31 dicembre 2022. Con 20 dipendenti, compresi 16 professionisti dell'investimento, le strategie di Tenax comprendono titoli finanziari azionari long-only e long/short, di credito, del reddito fisso, di finanziamento diretto e legati alle assicurazioni.

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

Trea Asset Management SGIIC S.A. ("Trea") è stata fondata nel 2006 come spin-off di Fibanc. Nel 2022, l'azienda è stata acquisita da Beka Finance, una delle principali holding finanziarie spagnole, previa approvazione normativa. Al 31 dicembre 2022 il suo patrimonio gestito era pari a circa 5 miliardi di EUR. Trea è specializzata in strategie europee, sia azionarie che a reddito fisso. La società ha sede a Madrid e un ufficio a Barcellona, con circa 50 dipendenti di cui 20 sono professionisti degli investimenti.

### **Wellington Management**

Le radici di Wellington Management risalgono alla fondazione di Wellington Fund nel 1928. Con circa 1.100 miliardi di USD in attività in gestione al 30 settembre 2022, è uno dei principali gestori degli investimenti a livello globale, occupandosi, in qualità di consulente degli investimenti, di oltre 2.400 clienti in oltre 60 paesi. Con sede legale a Boston, nel Massachusetts, Wellington ha altri 13 uffici a livello globale e impiega oltre 1.000 professionisti degli investimenti. La società si focalizza esclusivamente sulla gestione patrimoniale, dalle azioni e obbligazioni globali alle valute e materie prime. I suoi team di investimento specializzati effettuano una ricerca esclusiva e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione.

## ***Relazione dei revisori dei conti indipendenti ai sottoscrittori dei Comparti di Challenge Funds***

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio**

---

#### **Parere**

A nostro parere il bilancio di Challenge Funds:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Comparto al 31 dicembre 2022 e dei risultati per l'esercizio finanziario chiuso a tale data;
- è stato redatto conformemente ai principi contabili generalmente accettati in Irlanda (standard contabili emanati dal Financial Reporting Council del Regno Unito, tra cui il Financial Reporting Standard 102 "Il Financial Reporting Standard applicabile nel Regno Unito e nella Repubblica d'Irlanda" e la legge irlandese); e
- è stato opportunamente redatto in conformità ai requisiti del Regolamento delle Comunità europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 e successive modifiche;

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio, incluso nella Relazione annuale e Bilancio certificato, che comprende:

- lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2022;
- il Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso a tale data;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili per l'esercizio chiuso a tale data;
- la Tabella degli Investimenti per ogni Comparto al 31 dicembre 2022; e
- la nota integrativa al bilancio di ciascun Comparto, che comprende una descrizione delle principali politiche contabili.

---

#### **Elementi alla base del parere**

Abbiamo condotto la nostra revisione contabile in conformità agli International Standards on Auditing (Ireland) ("ISA (Irlanda)") e alla legge applicabile.

Le nostre responsabilità ai sensi di tali ISA (Irlanda) sono descritte in maggiore dettaglio di seguito nella sezione delle "Responsabilità dei Revisori contabili per la certificazione del bilancio" della nostra relazione. Riteniamo di aver ottenuto elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere.

#### **Indipendenza**

Rimane indipendenti dal Trust in conformità ai requisiti etici che attengono alla nostra revisione contabile del bilancio in Irlanda, compreso lo Standard Etico emanato dall'Irish Auditing and Accounting Supervisory Authority, e abbiamo ottemperato alle altre nostre responsabilità etiche, in conformità a tali requisiti.

---

#### **Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale**

Sulla base del lavoro svolto, non abbiamo individuato elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità dei Comparti di mantenere la propria continuità aziendale per un periodo di almeno dodici mesi dalla data in cui è stata autorizzata la pubblicazione del bilancio.

Nel sottoporre il bilancio a revisione contabile, abbiamo concluso che l'utilizzo, da parte della società di gestione, del principio contabile della continuità aziendale nella stesura di bilancio è appropriato.

Tuttavia, poiché non tutti i futuri eventi o condizioni possono essere previsti, questa conclusione non costituisce una garanzia circa la capacità dei Comparti di continuare a operare in base al principio della continuità aziendale.

Le responsabilità nostre e della società di gestione per quanto concerne il principio della continuità aziendale sono descritte nelle sezioni pertinenti della presente relazione.

---

### **Altre informazioni**

Le altre informazioni comprendono tutte le informazioni incluse nella Relazione annuale e nel Bilancio certificato, all'infuori del bilancio e della nostra relazione sulla revisione contabile dello stesso. La società di gestione ha la responsabilità delle altre informazioni. Il nostro parere sul bilancio non riguarda le altre informazioni e, di conseguenza, non esprimiamo al riguardo alcun parere di revisione contabile né avalliamo in alcun modo tali altre informazioni. Nel quadro della nostra revisione contabile del bilancio, siamo tenuti a prendere integralmente visione delle altre informazioni e, in tal modo, a valutare ove le altre informazioni siano in palese contrasto con il bilancio o le conoscenze da noi acquisite attraverso la revisione, o comunque risultino sostanzialmente errate. Ove appurassimo l'esistenza di incongruenze sostanziali o di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione di revisione è tenuta a stabilire se le anomalie rilevanti siano presenti nel bilancio o nelle altre informazioni. Se, sulla base del lavoro svolto, determiniamo che sussistano anomalie rilevanti tra tali altre informazioni, siamo tenuti a darne conto. Non abbiamo osservazioni da evidenziare in merito a tali responsabilità.

---

### **Responsabilità per il bilancio e la revisione contabile**

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

Come spiegato in maggiore dettaglio nella Dichiarazione delle responsabilità della Società di Gestione riportata a pagina [x], la società di gestione è responsabile della stesura del bilancio in conformità a un quadro applicabile che fornisca una prospettiva equa e veritiera.

La società di gestione è inoltre responsabile del controllo interno a suo giudizio necessario allo scopo di consentire la redazione di un bilancio che sia esente da anomalie rilevanti imputabili a frodi o errori.

Nella redazione del bilancio, la società di gestione è tenuta a valutare la capacità dei Comparti di mantenere la continuità aziendale, evidenziandone eventuali problematiche, e utilizzando il presupposto della continuità aziendale salvo ove intenda cessarne le operazioni, ovvero non disponga di alternative realistiche.

#### *Responsabilità dei revisori contabili per la revisione contabile del bilancio*

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

La nostra revisione contabile potrebbe comprendere lo svolgimento di test su intere popolazioni di transazioni e saldi, utilizzando possibilmente tecniche di revisione contabile dei dati. Questo implica tuttavia la selezione di un numero limitato di elementi da sottoporre a test, anziché lo svolgimento di test su popolazioni complete. Cercheremo di individuare spesso elementi particolari da sottoporre a test sulla base della loro dimensione o delle loro caratteristiche di rischio. In altri casi, utilizzeremo il campionamento di revisione contabile in modo da poter trarre conclusioni circa la popolazione da cui il campione è selezionato.

Un descrizione più dettagliata delle nostre responsabilità per quanto concerne la revisione contabile del bilancio è riportata sul sito web della IAASA su

[https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description\\_of\\_auditors\\_responsibilities\\_for\\_audit.pdf](https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf).

Questa descrizione costituisce parte integrante della nostra relazione come revisori contabili.

#### *Utilizzo della presente relazione*

La presente relazione, ivi compreso il parere, è stata preparata esclusivamente per i sottoscrittori di ogni Comparto in quanto organismo in conformità al Regolamento (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) delle Comunità Europee del 2011 e successive modifiche e per nessun altro scopo. Nel fornire il nostro parere, non accettiamo né ci assumiamo alcuna responsabilità per alcun altro scopo o nei confronti di alcun altro soggetto cui la presente relazione sia mostrata o a cui possa essere consegnata, salvo ove da noi espressamente concordato per iscritto.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.310.782.256	1.257.077.621	476.004.228	450.599.509
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	181.740.012	307.442.652	114.808.270	144.797.822
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	69.467.494
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	1.625.998	-	4.254.665
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.304.662	370.230	91.612	3.598
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	67.877.427	62.424.084	5.682.153	46.744.432
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	6.357	10.296.785	1.059.431	26.344.266
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	90.000	480.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	2.305.654	625.777	412.819	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	3.038.004	1.562.519	824.299	822.467
Interessi e dividendi esigibili, totale	938.035	529.311	371.243	504.244
Altre attività	112.242	87.160	396.379	121.084
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.568.104.649</b>	<b>1.642.042.137</b>	<b>599.740.434</b>	<b>744.139.581</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	139.092	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	7	3	743	75.529
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	1.625.998	-	4.254.712
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	480.000
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	3.351.239	795.801	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	232.883	275.258	138.206	256.152
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.377.586	3.527.056	1.306.281	1.593.926
Commissioni di performance dovute	-	16.750.166	-	6.770.089
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	428.180	429.297	189.900	198.707
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>7.389.895</b>	<b>23.403.579</b>	<b>1.774.222</b>	<b>13.629.115</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.560.714.754</b>	<b>1.618.638.558</b>	<b>597.966.212</b>	<b>730.510.466</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	102.061.190,243	98.101.316,917	92.524.705,204	100.278.866,840
Valore patrimoniale netto per quota	12,855	15,463	5,558	6,373
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	18.465.315,727	4.082.549,987	6.317.478,847	5.440.208,389
Valore patrimoniale netto per quota	11,970	15,883	7,787	8,905
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	1.379.760,373	1.506.291,561	2.882.909,673	3.110.847,284
Valore patrimoniale netto per quota	16,119	19,488	9,170	10,566
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	240.461,528	247.504,768	555.356,146	604.575,598
Valore patrimoniale netto per quota	22,803	30,400	14,627	16,816

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	210.181.907	262.736.481	76.919.394	123.399.818
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	16.688.806	30.275.055
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	357.497
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	297.028	9.404.138	2.156.637	3.282.865
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	698.895	1.165.945	1.698.701	3.190.864
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	1.107.751	408.650	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	446.110	740.019	157.641	242.268
Interessi e dividendi esigibili, totale	552	-	259.894	-
Altre attività	496	-	23.136	17.658
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>212.732.739</b>	<b>274.455.233</b>	<b>97.904.209</b>	<b>160.766.025</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	331.475	309.600	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	8.419	-	357.497
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	2.207.105	580.432	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	87.903	140.690	56.320	12.667
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	456.426	592.629	212.629	347.013
Commissioni di performance dovute	-	2.755.165	-	1.638.314
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	58.352	59.367	30.869	35.614
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.809.786</b>	<b>4.468.177</b>	<b>609.418</b>	<b>2.391.105</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBUBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>209.922.953</b>	<b>269.987.056</b>	<b>97.294.791</b>	<b>158.374.920</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	33.983.756,841	37.503.041,527	15.348.166,860	19.693.794,536
Valore patrimoniale netto per quota	5,274	6,163	5,879	7,574
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	3.475.650,496	3.746.511,295	650.299,922	655.055,457
Valore patrimoniale netto per quota	8,828	10,369	10,857	14,058

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	37.865.916	67.896.452	255.730.052	315.782.588
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	3.864.910	-	62.218.639	78.127.001
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	444.813
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	94.466	137.134
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	1.267.029	1.283.554	13.928.795	9.229.715
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	364.445	-	3.699.974	4.018.719
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	40.000	10.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	478.638	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	52.060	74.226	565.592	597.860
Interessi e dividendi esigibili, totale	2.163	-	195.178	192.926
Altre attività	278.065	9.920	75.044	25.828
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>43.694.588</b>	<b>69.264.152</b>	<b>337.026.378</b>	<b>408.566.584</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	250.410	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	32.042	1.597
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	1.206	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	444.875
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	333.915	13.812
Importi dovuti sui rimborsi	39.635	4.077	71.243	78.373
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	96.172	150.587	738.009	924.452
Commissioni di performance dovute	-	8.172	-	3.432.640
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	21.922	2.214
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	145.076	108.971	93.514	116.844
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>280.883</b>	<b>271.807</b>	<b>1.542.261</b>	<b>5.014.807</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>43.413.705</b>	<b>68.992.345</b>	<b>335.484.117</b>	<b>403.551.777</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	5.022.253,689	8.172.127,885	41.100.692,337	43.353.808,670
Valore patrimoniale netto per quota	6,884	7,244	7,272	8,465
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	3.661.663,202	2.745.261,613
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,872	8,101
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	611.553,736	640.565,255	901.629,922	959.986,510
Valore patrimoniale netto per quota	14,457	15,292	9,281	10,867
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	234.399,213	248.778,936
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	13,149	15,562

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	413.598.888	458.843.410	395.800.528	371.674.797
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	102.066.475	112.304.901	68.433.539	74.162.239
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	3.769	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	12.826.698	14.310.687	21.645.510	10.320.975
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	2.153	1.835.439	4.054	2.812.976
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	7.990.792	-	217.537	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.437.663	1.331.678	1.427.621	2.064.874
Interessi e dividendi esigibili, totale	501.056	353.582	510.822	1.040.779
Altre attività	197.517	153.700	1.473	444
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>538.625.011</b>	<b>589.133.397</b>	<b>488.041.084</b>	<b>462.077.084</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	87.702	-	29.607
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	2.524	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	18	-	3	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	518	666.107	-	194
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	7.909.285	-	-	370.354
Importi dovuti sui rimborsi	211.828	447.529	1.223.761	406.424
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.274.394	1.430.966	1.058.037	1.022.267
Commissioni di performance dovute	-	4.082.770	6.589.970	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	217.825	284.803	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	273.952	690.247	106.032	84.227
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>9.890.344</b>	<b>7.690.124</b>	<b>8.977.803</b>	<b>1.913.073</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>528.734.667</b>	<b>581.443.273</b>	<b>479.063.281</b>	<b>460.164.011</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	59.384.946,521	54.492.420,555	60.697.410,262	75.039.890,449
Valore patrimoniale netto per quota	8,207	9,710	7,553	5,830
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	2.342.046,544	2.489.180,749	1.450.752,482	2.062.268,088
Valore patrimoniale netto per quota	17,665	21,010	14,220	10,992

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	765.532.072	623.577.041	557.169.779	495.897.245
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	51.183.939	144.929.619	121.526.844	119.232.812
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	154.136	-	429.611
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	55.061.501	27.467.744	49.299.735	27.612.455
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.206	1.666.177	4.450	1.461.681
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	34.975
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.678.648	2.713.043	2.376.215	2.446.915
Interessi e dividendi esigibili, totale	401.239	213.327	474.740	103.644
Altre attività	125.834	-	159.691	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>874.990.439</b>	<b>800.721.087</b>	<b>731.011.454</b>	<b>647.219.338</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	276
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	31	-	172	124
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.302	550.203	-	429.611
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	367.496
Importi dovuti sui rimborsi	492.520	142.489	398.191	165.180
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.921.398	1.732.924	1.605.327	1.399.322
Commissioni di performance dovute	-	8.142.501	102	6.587.373
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	214.616	189.903	179.294	155.249
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.629.867</b>	<b>10.758.020</b>	<b>2.183.086</b>	<b>9.104.631</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBUIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>872.360.572</b>	<b>789.963.067</b>	<b>728.828.368</b>	<b>638.114.707</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	82.924.619,679	67.832.785,399	107.726.263,578	88.087.970,567
Valore patrimoniale netto per quota	10,205	11,201	6,561	6,972
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	1.311.357,163	1.372.631,179	1.672.163,971	1.709.511,372
Valore patrimoniale netto per quota	19,905	21,959	13,150	14,043

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	558.062.407	515.247.914	1.301.052.988	1.489.959.740
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	18.206.367	34.918.521	106.488.751	376.221.521
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	200.829	-	785.371
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	60.550.889	26.148.919	183.246.315	66.915.070
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.786	4.867.751	21.831.953	7.652.568
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	117.799
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.657.288	1.509.873	8.167.958	5.436.006
Interessi e dividendi esigibili, totale	204.422	233.511	207.184	181.032
Altre attività	356.573	49.831	412.302	142.422
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>639.045.732</b>	<b>583.177.149</b>	<b>1.621.407.451</b>	<b>1.947.411.529</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	2.785.053	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	506	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	201.176	11.970.642	785.371
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	1.603.654	-	4.492.338	354.037
Importi dovuti sui rimborsi	1.033.390	220.740	624.922	735.859
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.380.637	1.278.998	3.563.705	4.260.473
Commissioni di performance dovute	-	3.538.907	-	19.743.450
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	296.817	272.389	405.821	390.960
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>4.314.498</b>	<b>5.512.210</b>	<b>23.842.987</b>	<b>26.270.150</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBUIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>634.731.234</b>	<b>577.664.939</b>	<b>1.597.564.464</b>	<b>1.921.141.379</b>

### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	147.337.384,740	125.721.042,353	232.560.689,090	176.810.321,771
Valore patrimoniale netto per quota	4,185	4,433	6,679	10,466

### Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	2.307.696,501	2.433.035,343	2.878.514,282	2.911.342,586
Valore patrimoniale netto per quota	7,867	8,374	15,423	24,292

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.692.429.415	1.992.482.275	-	-
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	29.315.700	-	61.675.436	98.081.076
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	10.421.547	36.846.804	949.128	262.630
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	15.641.870	15.570.166	77.102	360.575
Interessi e dividendi esigibili, totale	12.453.888	14.949.930	5.197	36.187
Altre attività	3.697	-	29.247	30.107
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.760.266.117</b>	<b>2.059.849.175</b>	<b>62.736.110</b>	<b>98.770.575</b>

### PASSIVITÀ

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	169.146
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	12.955.107	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	12.303.654	10.103.147	419.005	212.897
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	389.093	481.438	50.233	82.005
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	455.143	432.612	15.986	18.594
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>13.147.890</b>	<b>23.972.304</b>	<b>485.224</b>	<b>482.642</b>

### ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>1.747.118.227</b>	<b>2.035.876.871</b>	<b>62.250.886</b>	<b>98.287.933</b>
--	----------------------	----------------------	-------------------	-------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	259.596.835,445	296.362.068,284	10.457.927,703	17.948.048,418
Valore patrimoniale netto per quota	6,605	6,731	5,026	4,731

#### Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	2.673.939,559	3.314.688,830	969.464,426	1.421.648,610
Valore patrimoniale netto per quota	12,119	12,364	9,989	9,412

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	592.254.733	589.029.755	179.834.929	189.032.097
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	9.863.100	30.676.406	80.926.818	57.617.686
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	2.507.630	1.408.095	23.333	33.276
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	2.866.800	1.098.689
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	517.920	249.480	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	28.897.222	32.323.429	14.290.098	13.312.591
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.564.925	2.472.397	212.701	227.151
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	140.000	150.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	12.064.136	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	216.143	24.949	778.686	47.251
Interessi e dividendi esigibili, totale	2.318.632	1.516.666	1.089.022	925.698
Altre attività	1.220	-	452	19
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>644.141.525</b>	<b>657.701.177</b>	<b>292.226.975</b>	<b>262.444.458</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.710.150	-	-	6.430
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	393.407	359.938
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	1.144
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.693.242	1.941.785	67.763	117.600
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	63.860	85.140	678.024	4.105.279
Importi dovuti sui rimborsi	29.319	30.333	30.326	18.658
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	669.554	707.123	383.263	346.573
Commissioni di performance dovute	-	-	885	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	158.893	147.046	64.306	52.120
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>4.325.018</b>	<b>2.911.427</b>	<b>1.617.974</b>	<b>5.007.742</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>639.816.507</b>	<b>654.789.750</b>	<b>290.609.001</b>	<b>257.436.716</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	95.450.541,733	92.709.905,889	18.615.830,062	14.558.789,318
Valore patrimoniale netto per quota	6,628	6,975	5,018	5,174
Numero di quote "B" in circolazione	467.309,811	467.891,498	391.844,773	310.032,214
Valore patrimoniale netto per quota	4,331	4,562	4,685	4,860
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	32.503.170,784	28.241.304,003
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,776	6,088
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	275.818,465	188.359,549
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,189	4,444
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	291.105,657	317.766,316	241.164,258	268.022,536
Valore patrimoniale netto per quota	11,537	12,166	9,757	10,082
Numero di quote "B" in circolazione	212.593,473	249.319,994	213.202,784	262.024,363
Valore patrimoniale netto per quota	8,296	8,756	9,124	9,485
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	95.903,415	112.277,511
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,004	10,567
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	150.169,794	169.801,941
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,069	8,569

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	461.388.242	546.729.276	542.267.088	654.108.715
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	38.607.681	31.961.133
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	3.640.652	-	93.908.289	67.906.322
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	3.127.931	542.096	2.262.158	851.821
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	952.180	54.376	4.068.477	1.874.645
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	1.894.716	13.464	1.786.870	890.373
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	29.686.549	22.375.783	39.383.868	41.915.241
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	8.028.181	11.889.490	5.839.189	4.767.378
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	70.000	1.650.025	2.570.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.510.088	86.311	1.607.901	336.721
Interessi e dividendi esigibili, totale	3.441.572	3.076.178	5.790.017	4.838.083
Altre attività	1.121	-	1.504	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>513.671.232</b>	<b>584.836.974</b>	<b>737.173.067</b>	<b>812.020.432</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	4.204.875	3.617.513	4.238.537	583.226
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	395.888	59.760	1.124.671	1.571.638
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	582.139	2.617.867	1.681.506
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	1.302	88
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	4.065.826	2.348.130	1.743.125	1.264.607
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	500.000	-	740.000	100.000
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	3.229.462	852.808
Importi dovuti sui rimborsi	141.369	54.864	123.117	182.620
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	612.740	715.786	1.035.913	1.186.406
Commissioni di performance dovute	-	-	-	642.255
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	19.843
Interessi dovuti su swap	11.497	6.821	262.165	231.903
Altre spese dovute	142.385	143.583	193.687	200.711
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>10.074.580</b>	<b>7.528.596</b>	<b>15.309.846</b>	<b>8.517.611</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBUIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>503.596.652</b>	<b>577.308.378</b>	<b>721.863.221</b>	<b>803.502.821</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	58.068.003,822	54.830.001,735	70.509.493,995	70.384.817,433
Valore patrimoniale netto per quota	8,444	10,244	5,550	6,480
Numero di quote "B" in circolazione	831.912,682	546.709,969	521.059,071	483.510,045
Valore patrimoniale netto per quota	5,339	6,527	4,778	5,651
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	42.443.703,395	36.701.644,088
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,094	8,483
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	2.618.111,321	2.324.292,749
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,962	6,011
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	252.466,710	270.939,802	209.664,798	253.044,928
Valore patrimoniale netto per quota	14,562	17,703	10,791	12,626
Numero di quote "B" in circolazione	514.075,583	594.229,537	358.966,107	408.116,353
Valore patrimoniale netto per quota	9,987	12,234	9,347	11,076
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	424.495,901	489.502,314
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	12,097	14,497
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	348.122,999	405.129,169
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,240	11,211

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.428.512.477	1.607.645.140	442.420.557	562.039.135
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	260.900.946	188.444.357	7.914.995	21.285.960
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	43.024.266	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	4.779	1.567.326	1.224.593	1.764.087
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.168.549	996.812	1.920.719	88.674
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	3.302.988	131.388
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	59.078.598	82.390.002	31.879.460	21.931.630
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	643.337	14.698.874	7.358.453	4.942.240
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	10.000	2.629.841	7.700.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	27.139	1.126.384	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	4.546.434	2.864.142	1.819.092	1.202.398
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.739.313	850.151	7.208.323	8.572.906
Altre attività	557.721	29.229	36.415	32.003
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.757.179.293</b>	<b>1.900.622.417</b>	<b>550.739.702</b>	<b>629.690.421</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	199.621	2.132	4.086.030	194.116
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	36.954	122.866	-	305.949
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	5.402.900	9.219.766
Scoperto bancario (nota 10)	217	-	11.438	20.677
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	52.769	1.610.794	1.373.647	2.187.028
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	353.451	794.272	2.393.800	-
Importi dovuti sui rimborsi	684.454	733.580	846.847	828.501
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.364.700	4.676.932	835.881	993.662
Commissioni di performance dovute	-	19.239.369	-	386.631
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	8.944	5.762	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	637.762	692.563
Altre spese dovute	430.951	426.308	151.044	153.215
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>6.132.061</b>	<b>27.612.015</b>	<b>15.739.349</b>	<b>14.982.108</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBUBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.751.047.232</b>	<b>1.873.010.402</b>	<b>535.000.353</b>	<b>614.708.313</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	140.623.695,958	127.509.135,404	67.639.832,327	52.220.758,916
Valore patrimoniale netto per quota	10,111	12,008	4,312	5,300
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	6.472.553,910	6.337.319,207
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,148	5,135
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	26.367.863,866	20.112.216,862	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	9,441	11,937	-	-
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	5.708.116,268	6.088.154,223	11.528.134,055	12.923.999,501
Valore patrimoniale netto per quota	12,723	15,172	9,733	12,003
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	13.208.958,057	15.319.624,941
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,893	9,808
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	421.618,547	413.081,228	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	17,975	22,816	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	2.591.570.298	3.001.149.774	454.631.428	462.330.910
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	14.477.459
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	9.389	188.239	77.091	2.956.843
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	7.630.602	3.762.841	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	135.259.872	92.554.554	35.967.526	39.858.350
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.186.794	613.944	15.661.495	8.057.623
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	290.000	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	24.882	519.111	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	8.047.544	7.277.376	1.729.246	2.250.824
Interessi e dividendi esigibili, totale	2.100.447	1.426.358	2.610.007	2.195.932
Altre attività	337.430	-	330.557	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.746.167.258</b>	<b>3.107.782.197</b>	<b>511.007.350</b>	<b>532.127.941</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	360.670	4.054	5.409.477	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	16	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	116	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	112.732	274.635	430.685	3.486.137
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	1.300.000	290.000	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	434.651	1.791.500	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	1.957.601	5.039.777	618.740	611.266
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	7.565.331	8.550.213	1.111.932	1.167.126
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	662.190	638.534	124.666	113.782
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>12.393.291</b>	<b>16.588.729</b>	<b>7.695.500</b>	<b>5.378.311</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>2.733.773.967</b>	<b>3.091.193.468</b>	<b>503.311.850</b>	<b>526.749.630</b>

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	205.669.991,016	190.159.387,462	33.704.266,218	30.882.670,772
Valore patrimoniale netto per quota	13,292	16,256	14,933	17,056

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	262.090.514	230.843.691	205.267.638	186.109.183
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	14.477.459	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	30.836	27.919	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	14.661.541	41.096.682	5.683.522	24.427.116
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	136.332	94.750	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	919.899	1.358.394	1.020.191	1.242.618
Interessi e dividendi esigibili, totale	2.330.600	1.783.357	1.086.433	647.909
Altre attività	440.313	-	392	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>280.610.035</b>	<b>289.682.252</b>	<b>213.058.176</b>	<b>212.426.826</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	30.836	27.919	-	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	388.459	443.820	607.489	844.463
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	394.296	416.597	208.737	215.058
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	67.497	61.730	54.248	51.236
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>881.088</b>	<b>950.066</b>	<b>870.474</b>	<b>1.110.757</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>279.728.947</b>	<b>288.732.186</b>	<b>212.187.702</b>	<b>211.316.069</b>

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	21.507.848,362	19.873.744,698	18.207.912,851	17.503.915,086
Valore patrimoniale netto per quota	13,006	14,528	11,654	12,073

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2022	Dic 2021
<b>ATTIVITÀ</b>		
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.109.766.277	1.035.480.966
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	21.796.422	126.823.984
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.503.733	4.023.280
Interessi e dividendi esigibili, totale	6.000.221	1.904.280
Altre attività	2.072	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.140.068.725</b>	<b>1.168.232.510</b>
<b>PASSIVITÀ</b>		
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	1.447.379	1.225.702
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	854.765	911.056
Commissioni di performance dovute	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	272.575	247.996
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluse le attività nette attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.574.719</b>	<b>2.384.754</b>
<b>ATTIVITÀ NETTE ATTRIBIBILI AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.137.494.006</b>	<b>1.165.847.756</b>

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	118.799.754,771	119.682.359,058
Valore patrimoniale netto per quota	9,575	9,741

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 25 aprile 2023:

Amministratore:

Amministratore:

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	19.225.977	19.532.792	14.111.915	13.812.685
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	142.153
Interessi bancari	908.835	3.939	41.675	1.647
Altri proventi	401.211	804.686	1.100.892	1.137.061
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	184.305.542	385.453.938	(5.448.165)	95.996.691
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	5.233.450	(5.111.635)	290	(1.182.540)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(15.245.552)	21.007.922	(9.975.928)	37.711.263
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	1.596.883	3.288.521	(52.502)	215.681
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	288.182	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	(414.938)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(430.054.503)	154.646.002	(69.776.451)	28.065.336
Contratti future	(1.625.998)	360.696	(4.393.757)	1.661.855
Contratti di cambio a termine	934.429	155.406	162.801	168.937
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	690.779
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(234.031.544)</b>	<b>580.142.267</b>	<b>(74.229.230)</b>	<b>178.006.610</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	34.436.763	41.203.091	14.577.226	18.958.838
Commissioni di performance (nota 8)	2.281	9.083.570	4.387	8.223.030
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	297.958	357.142	142.862	186.578
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	58.907	79.707	31.354	45.388
Compensi dei Revisori contabili	18.559	18.872	7.111	8.427
Oneri bancari e relative commissioni	132.993	212.452	324.404	848.688
Costi delle operazioni	285.639	278.305	885.848	379.383
Interessi su swap	-	-	-	14.392
Altri oneri	793.598	951.828	374.224	530.629
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	5.388.010	5.692.532	1.164.460	1.420.456
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>41.414.708</b>	<b>57.877.499</b>	<b>17.511.876</b>	<b>30.615.809</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>522.264.768</b>	<b>(91.741.106)</b>	<b>147.390.801</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>522.264.768</b>	<b>(91.741.106)</b>	<b>147.390.801</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>522.264.768</b>	<b>(91.741.106)</b>	<b>147.390.801</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	ITALIAN EQUITY FUND		GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	6.936.296	7.232.081	3.904.960	2.833.440
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	7.982	-	9.163	-
Altri proventi	311.395	194.606	52.502	188.161
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(1.314.685)	47.046.471	(3.613.535)	19.804.047
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	119	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	379.479	(1.186.849)	(1.414.383)	3.488.805
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	4.063	(2.177)	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(41.687.213)	24.381.488	(33.782.425)	(943.931)
Contratti future	331.475	(331.475)	(667.097)	(30.408)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(35.031.089)</b>	<b>77.334.145</b>	<b>(35.510.815)</b>	<b>25.340.114</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.409.230	5.756.594	2.828.812	3.702.190
Commissioni di performance (nota 8)	3.791	3.071.799	887	626.119
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	73.698	73.317	27.560	34.617
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	15.293	18.637	12.087	15.174
Compensi dei Revisori contabili	2.496	2.556	1.157	1.608
Oneri bancari e relative commissioni	25.049	36.921	37.285	44.647
Costi delle operazioni	923.610	822.323	13.439	26.292
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	126.346	134.276	66.010	90.068
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	59.725	60.609	565.087	425.016
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>6.639.238</b>	<b>9.977.032</b>	<b>3.552.324</b>	<b>4.965.731</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(39.063.139)</b>	<b>20.374.383</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(39.063.139)</b>	<b>20.374.383</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(39.063.139)</b>	<b>20.374.383</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.



# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	SPAIN EQUITY FUND		PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	1.838.529	1.568.942	7.548.902	7.542.851
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	9.271	-	79.645	-
Altri proventi	923.742	482.547	3.585.415	189.441
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(60.153)	7.920.881	1.556.642	81.318.405
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(148.279)	(716.907)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(69.960)	-	118.505	4.760.527
Plusvalenza netta realizzata su cambi	31	51	355.872	275.221
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(322.994)	(393.368)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(5.854.424)	1.582.403	(60.189.290)	(54.057.090)
Contratti future	-	-	(695.224)	(461.696)
Contratti di cambio a termine	-	-	(73.113)	131.682
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(19.942)	35.138
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(3.212.964)</b>	<b>11.554.824</b>	<b>(48.203.861)</b>	<b>38.624.204</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	1.372.305	1.671.401	8.531.341	11.185.577
Commissioni di performance (nota 8)	-	8.172	-	4.372.134
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	20.031	28.931	103.942	120.562
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	9.410	11.776	23.195	32.236
Compensi dei Revisori contabili	516	711	3.989	4.781
Oneri bancari e relative commissioni	12.037	13.084	72.895	128.405
Costi delle operazioni	58.328	107.257	398.786	422.316
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	78.183	94.661	193.967	256.333
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	74.506	304.849	865.816	848.134
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>1.625.316</b>	<b>2.240.842</b>	<b>10.193.931</b>	<b>17.370.478</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(58.397.792)</b>	<b>21.253.726</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(58.397.792)</b>	<b>21.253.726</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(58.397.792)</b>	<b>21.253.726</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	17.614.519	13.939.745	19.901.219	13.093.239
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	100.745	1.355	135.757	-
Altri proventi	4.457.513	380.465	106.919	210.269
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	2.555.701	57.548.101	66.823.786	5.300.926
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(90.814)	257.366	(3.640)	(583)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(3.562.223)	2.661.665	1.689.924	1.054.826
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(200.044)	(456.836)	164.813	338.600
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	227.528	(882.438)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(97.448.279)	(46.597.800)	61.889.515	108.172.039
Contratti future	87.702	(1.210.050)	29.607	(121.474)
Contratti di cambio a termine	1.245	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	66.800	86.278	-	54.344
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(76.189.607)</b>	<b>25.727.851</b>	<b>150.737.900</b>	<b>128.102.186</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	14.016.054	15.496.007	11.830.211	8.611.631
Commissioni di performance (nota 8)	-	896.449	7.116.924	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	139.864	142.799	105.300	75.461
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	26.740	31.810	25.706	23.932
Compensi dei Revisori contabili	6.287	5.945	5.697	4.474
Oneri bancari e relative commissioni	86.516	117.823	64.709	71.463
Costi delle operazioni	643.431	580.614	82.095	66.465
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	287.333	320.519	280.469	203.371
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.876.585	1.611.180	3.693.243	2.361.321
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>17.082.810</b>	<b>19.203.146</b>	<b>23.204.354</b>	<b>11.418.118</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>6.524.705</b>	<b>127.533.546</b>	<b>116.684.068</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>6.524.705</b>	<b>127.533.546</b>	<b>116.684.068</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>6.524.705</b>	<b>127.533.546</b>	<b>116.684.068</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	13.384.564	12.897.521	6.568.840	9.323.863
Interessi da investimenti in titoli	-	237.111	-	-
Interessi bancari	280.565	-	324.981	-
Altri proventi	72.393	217.129	279.342	268.381
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	34.528.948	249.934.572	(5.792.585)	101.420.361
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	96.781	(391)	8.548	(4.165)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(3.230.793)	1.532.115	(1.150.839)	1.425.737
Plusvalenza netta realizzata su cambi	509.209	620.435	1.050.685	1.169.782
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	(117.872)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(94.942.280)	(75.526.430)	(20.757.120)	20.769.707
Contratti future	(154.136)	(29.598)	(429.611)	272.897
Contratti di cambio a termine	-	-	276	(276)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	104.568
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(49.454.749)</b>	<b>189.882.464</b>	<b>(19.897.483)</b>	<b>134.632.983</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	18.870.418	20.121.362	15.743.941	16.017.826
Commissioni di performance (nota 8)	6.771	11.743.485	111	9.005.053
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	163.382	174.364	140.430	139.409
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	36.281	40.277	31.808	34.844
Compensi dei Revisori contabili	10.374	7.252	8.667	6.001
Oneri bancari e relative commissioni	136.703	144.101	82.117	93.068
Costi delle operazioni	730.582	374.713	206.405	315.855
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	423.291	454.220	368.876	367.829
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.679.771	1.705.955	1.589.860	1.814.658
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>22.057.573</b>	<b>34.765.729</b>	<b>18.172.215</b>	<b>27.794.543</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>155.116.735</b>	<b>(38.069.698)</b>	<b>106.838.440</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>155.116.735</b>	<b>(38.069.698)</b>	<b>106.838.440</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>155.116.735</b>	<b>(38.069.698)</b>	<b>106.838.440</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	16.016.993	15.462.367	6.615.316	6.754.001
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	175.671	-	836.929	21
Altri proventi	295.091	472.028	1.042.072	1.310.653
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	18.466.837	66.437.002	(110.682.315)	304.822.005
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(180.633)	(3.947)	(2.029.891)	24.862
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(1.173.305)	868.179	(24.630.888)	16.925.065
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	41.792	(156.533)	1.391.485	1.311.397
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(47.313.637)	48.131.932	(592.588.214)	106.585.684
Contratti future	(200.829)	200.829	(3.570.424)	(1.419.129)
Contratti di cambio a termine	-	-	(506)	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(13.872.020)</b>	<b>131.411.857</b>	<b>(723.616.436)</b>	<b>436.314.559</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	13.848.856	11.953.999	39.783.087	38.927.841
Commissioni di performance (nota 8)	196.487	3.654.729	8.038	20.504.097
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	121.934	103.093	337.689	329.765
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	28.840	28.455	67.961	70.173
Compensi dei Revisori contabili	7.548	5.707	18.997	17.676
Oneri bancari e relative commissioni	111.711	188.476	398.855	465.043
Costi delle operazioni	559.768	26.902	803.002	666.817
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	317.267	270.331	920.604	870.355
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.009.409	1.904.504	1.670.515	1.679.184
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>17.201.820</b>	<b>18.136.196</b>	<b>44.008.748</b>	<b>63.530.951</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(767.625.184)</b>	<b>372.783.608</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(767.625.184)</b>	<b>372.783.608</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(767.625.184)</b>	<b>372.783.608</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	24.680.666	25.754.941	103.324	461.068
Interessi bancari	71.990	-	10.520	-
Altri proventi	1.836	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(26.890.933)	(16.496.935)	13.729.077	(1.747.621)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	278	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-	32.588	13.149
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(30.039.653)	(11.120.698)	(6.745.749)	7.795.878
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(32.176.094)</b>	<b>(1.862.692)</b>	<b>7.130.038</b>	<b>6.522.474</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.193.365	4.044.533	674.326	747.902
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	382.380	359.578	16.598	19.073
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	82.995	84.762	7.132	9.980
Compensi dei Revisori contabili	20.776	19.678	740	993
Oneri bancari e relative commissioni	189.804	209.765	6.754	5.392
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	989.964	951.519	42.426	47.165
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>5.859.284</b>	<b>5.669.835</b>	<b>747.976</b>	<b>830.505</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>6.382.062</b>	<b>5.691.969</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>6.382.062</b>	<b>5.691.969</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>6.382.062</b>	<b>5.691.969</b>

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

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	6.099.669	4.416.658	3.804.373	2.696.772
Interessi bancari	89.774	-	60.312	629
Altri proventi	380	-	207	-
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(16.213.667)	(813.485)	(755.942)	(3.253.514)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(4.991.842)	(5.702.398)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	11.954.854	649.820	711.869	277.803
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.480)	(49)	(148.447)	119.616
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(26.527.519)	(3.047.383)	(8.647.366)	6.772.145
Contratti future	(610.615)	1.573.365	(3.512)	47.023
Contratti di cambio a termine	370	-	1.734.642	805.597
Opzioni	289.720	157.130	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(24.918.514)</b>	<b>2.936.056</b>	<b>(8.235.706)</b>	<b>1.763.673</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	7.172.961	7.733.165	3.993.003	3.101.753
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	1.030	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	127.083	121.037	75.545	60.702
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	30.437	34.121	23.837	31.957
Compensi dei Revisori contabili	7.608	6.566	3.456	2.526
Oneri bancari e relative commissioni	84.694	104.586	43.230	63.599
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	370.477	344.298	148.970	115.777
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	5.691	9.243
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>7.793.260</b>	<b>8.343.773</b>	<b>4.294.762</b>	<b>3.385.557</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(32.711.774)</b>	<b>(5.407.717)</b>	<b>(12.530.468)</b>	<b>(1.621.884)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(32.711.774)</b>	<b>(5.407.717)</b>	<b>(12.530.468)</b>	<b>(1.621.884)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(3.625)	(4.194)	(36.415)	(43.994)
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(32.715.399)</b>	<b>(5.411.911)</b>	<b>(12.566.883)</b>	<b>(1.665.878)</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	7.112.450	7.282.611	21.226.165	17.371.256
Interessi bancari	230.020	103	231.355	6.457
Altri proventi	3.796	-	7.361	924
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(19.335.590)	6.353.250	(26.976.441)	(7.021.728)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(1.145.237)	(40.545)	(14.948.457)	(16.297.496)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	9.091.472	3.476.880	5.073.370	2.220.154
Plusvalenza netta realizzata su cambi	386.985	41.785	1.889.006	749.817
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(10.908.943)	553.444	(5.335.514)	2.664.728
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	94.800
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	13.830	(61.535)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(85.358.855)	(33.231.244)	(88.870.816)	13.519.961
Contratti future	1.998.473	(3.206.116)	(2.244.974)	214.307
Contratti di cambio a termine	561.676	17.868	2.640.799	642.021
Opzioni	-	-	-	-
Swap	2.463.391	(568.675)	(1.639.484)	(1.515.636)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	19.843	90.782
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(94.900.362)</b>	<b>(19.320.639)</b>	<b>(108.913.957)</b>	<b>12.678.812</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	6.665.211	8.308.158	11.325.486	11.768.391
Commissioni di performance (nota 8)	-	99	28	610.207
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	105.202	113.964	175.599	171.045
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	24.714	32.789	39.779	50.786
Compensi dei Revisori contabili	5.989	5.906	8.584	8.004
Oneri bancari e relative commissioni	156.350	138.110	166.186	173.944
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	122.699	86.505	2.395.158	1.742.543
Altri oneri	349.844	374.194	423.980	407.628
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	88.382	73.185
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>7.430.009</b>	<b>9.059.725</b>	<b>14.623.182</b>	<b>15.005.733</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(102.330.371)</b>	<b>(28.380.364)</b>	<b>(123.537.139)</b>	<b>(2.326.921)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(102.330.371)</b>	<b>(28.380.364)</b>	<b>(123.537.139)</b>	<b>(2.326.921)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(70.366)	(100.022)	(288.934)	(257.356)
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(102.400.737)</b>	<b>(28.480.386)</b>	<b>(123.826.073)</b>	<b>(2.584.277)</b>

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

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	30.368.533	22.940.649	-	-
Interessi da investimenti in titoli	-	-	25.968.864	20.976.242
Interessi bancari	415.474	4.951	190.461	5.667
Altri proventi	1.000.729	721.916	562.633	179.371
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	84.161.309	227.369.955	1.217.517	8.736.144
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(13.102.213)	(14.284.785)	(13.336.487)	(3.061.945)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(7.839.712)	12.248.914	7.954.789	3.795.501
Plusvalenza netta realizzata su cambi	778.101	1.840.197	1.450.951	343.599
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	340.404	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	(20.604.093)	5.565.503
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	192.760
Imposta su plusvalenze realizzate	(15.368)	(9.794)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(358.520.078)	137.272.495	(105.998.873)	(11.817.607)
Contratti future	(1.760.036)	397.942	(4.431.407)	1.408.437
Contratti di cambio a termine	257.649	606.508	2.137.994	(834.190)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	4.594.666	(11.654.860)
Imposta su plusvalenze su investimenti	(3.182)	33.098	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(263.918.390)</b>	<b>389.142.046</b>	<b>(100.292.985)</b>	<b>13.834.622</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	46.498.008	42.176.476	9.215.068	10.353.762
Commissioni di performance (nota 8)	1.411	16.617.200	-	300.794
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	384.004	336.687	113.106	123.971
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	73.004	73.085	29.885	38.030
Compensi dei Revisori contabili	20.822	16.536	6.362	6.288
Oneri bancari e relative commissioni	277.693	429.650	182.890	195.573
Costi delle operazioni	1.014.520	566.994	-	-
Interessi su swap	-	-	6.990.253	5.809.640
Altri oneri	943.235	864.075	330.134	340.817
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	5.241.588	3.855.781	200.417	175.375
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>54.454.285</b>	<b>64.936.484</b>	<b>17.068.115</b>	<b>17.344.250</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>324.205.562</b>	<b>(117.361.100)</b>	<b>(3.509.628)</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>324.205.562</b>	<b>(117.361.100)</b>	<b>(3.509.628)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	(1.207.243)	(1.455.495)
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>324.205.562</b>	<b>(118.568.343)</b>	<b>(4.965.123)</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.



# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	PROVIDENT FUND 1		PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	52.427.170	40.545.426	2.384.555	1.939.050
Interessi da investimenti in titoli	-	1.282.237	8.675.729	5.777.970
Interessi bancari	823.486	17.627	252.129	2.265
Altri proventi	1.389.944	1.357.161	39.980	326.580
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	126.856.581	382.898.179	10.769.307	15.031.145
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(66.708.451)	(46.916.853)	52.266	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(1.914.971)	29.446.078	(11.767.675)	24.028.038
Plusvalenza netta realizzata su cambi	658.255	4.142.980	10.955	706.068
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(590.205.571)	326.589.516	(56.589.978)	22.399.868
Contratti future	(535.466)	(1.982.640)	(8.289.229)	697.440
Contratti di cambio a termine	3.867.777	(2.350.950)	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(473.341.246)</b>	<b>735.028.761</b>	<b>(54.461.961)</b>	<b>70.908.424</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	82.107.020	83.816.288	11.902.340	11.147.288
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	577.730	580.519	107.334	99.088
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	101.838	104.193	20.983	20.545
Compensi dei Revisori contabili	32.509	29.665	5.985	5.045
Oneri bancari e relative commissioni	176.213	419.975	128.451	186.253
Costi delle operazioni	1.880.055	1.295.686	218.749	116.312
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.456.300	1.517.358	292.961	274.175
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	9.456.755	7.410.627	514.224	439.054
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>95.788.420</b>	<b>95.174.311</b>	<b>13.191.027</b>	<b>12.287.760</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(67.652.988)</b>	<b>58.620.664</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(67.652.988)</b>	<b>58.620.664</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(67.652.988)</b>	<b>58.620.664</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	6.853.011	5.125.110	3.781.510	2.299.344
Interessi bancari	90.025	104	34.026	-
Altri proventi	53.864	416.267	834	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	591.731	(363.578)	(1.249.520)	(1.099.300)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	(913)	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(435.049)	(326.379)	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	(288.303)	(13.168)	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(33.524.779)	521.515	(7.578.204)	837.529
Contratti future	2.917	27.919	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(26.656.583)</b>	<b>5.386.877</b>	<b>(5.011.354)</b>	<b>2.037.573</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.209.890	4.014.218	2.189.882	2.138.580
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	55.797	52.970	40.950	40.373
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	12.684	12.937	10.118	10.730
Compensi dei Revisori contabili	3.326	2.836	2.523	2.119
Oneri bancari e relative commissioni	120.476	215.532	30.207	91.315
Costi delle operazioni	123	872	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	147.634	141.340	108.816	107.023
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	391	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>4.550.321</b>	<b>4.440.705</b>	<b>2.382.496</b>	<b>2.390.140</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>946.172</b>	<b>(7.393.850)</b>	<b>(352.567)</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>946.172</b>	<b>(7.393.850)</b>	<b>(352.567)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>946.172</b>	<b>(7.393.850)</b>	<b>(352.567)</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2022	Dic 2021
<b>ENTRATE</b>		
Dividendi	-	-
Interessi da investimenti in titoli	9.678.170	3.710.157
Interessi bancari	54.535	-
Altri proventi	5.668	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	109.883	(4.203.796)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti	(19.372.900)	1.656.964
Contratti future	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-
Opzioni	-	-
Swap	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(9.524.644)</b>	<b>1.163.325</b>
<b>USCITE</b>		
Commissioni di gestione (nota 7)	9.114.267	7.926.142
Commissioni di performance (nota 8)	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	225.720	195.911
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	43.375	38.704
Compensi dei Revisori contabili	13.527	11.005
Oneri bancari e relative commissioni	170.953	725.348
Costi delle operazioni	1.517	-
Interessi su swap	-	-
Altri oneri	594.785	517.810
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>10.164.144</b>	<b>9.414.920</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(19.688.788)</b>	<b>(8.251.595)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(19.688.788)</b>	<b>(8.251.595)</b>
Costi finanziari		
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(19.688.788)</b>	<b>(8.251.595)</b>

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

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.618.638.558</b>	<b>1.679.350.894</b>	<b>730.510.466</b>
Utile d'esercizio	(234.031.544)	580.142.267	(74.229.230)	178.006.610
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(41.414.708)	(57.877.499)	(17.511.876)	(30.615.809)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(275.446.252)	522.264.768	(91.741.106)	147.390.801
Emissione di quote	352.799.222	137.612.340	67.604.899	48.720.450
Riscatto di quote	(135.276.774)	(720.589.444)	(108.408.047)	(296.707.599)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.560.714.754</b>	<b>1.618.638.558</b>	<b>597.966.212</b>	<b>730.510.466</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>269.987.056</b>	<b>224.142.078</b>	<b>158.374.920</b>
Utile d'esercizio	(35.031.089)	77.334.145	(35.510.815)	25.340.114
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(6.639.238)	(9.977.032)	(3.552.324)	(4.965.731)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(41.670.327)	67.357.113	(39.063.139)	20.374.383
Emissione di quote	43.676.924	41.160.340	19.067.966	13.152.751
Riscatto di quote	(62.070.700)	(62.672.475)	(41.084.956)	(32.213.290)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>209.922.953</b>	<b>269.987.056</b>	<b>97.294.791</b>	<b>158.374.920</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>68.992.345</b>	<b>74.584.326</b>	<b>403.551.777</b>
Utile d'esercizio	(3.212.964)	11.554.824	(48.203.861)	38.624.204
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(1.625.316)	(2.240.842)	(10.193.931)	(17.370.478)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(4.838.280)	9.313.982	(58.397.792)	21.253.726
Emissione di quote	4.753.511	5.072.912	68.471.950	52.602.532
Riscatto di quote	(25.493.871)	(19.978.875)	(78.141.818)	(164.108.268)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>43.413.705</b>	<b>68.992.345</b>	<b>335.484.117</b>	<b>403.551.777</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>581.443.273</b>	<b>582.629.124</b>	<b>460.164.011</b>
Utile d'esercizio	(76.189.607)	25.727.851	150.737.900	128.102.186
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(17.082.810)	(19.203.146)	(23.204.354)	(11.418.118)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(93.272.417)	6.524.705	127.533.546	116.684.068
Emissione di quote	83.229.202	98.317.858	118.770.654	190.421.326
Riscatto di quote	(42.665.391)	(106.028.414)	(227.404.930)	(94.432.990)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>528.734.667</b>	<b>581.443.273</b>	<b>479.063.281</b>	<b>460.164.011</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>789.963.067</b>	<b>886.801.162</b>	<b>638.114.707</b>
Utile d'esercizio	(49.454.749)	189.882.464	(19.897.483)	134.632.983
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(22.057.573)	(34.765.729)	(18.172.215)	(27.794.543)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(71.512.322)	155.116.735	(38.069.698)	106.838.440
Emissione di quote	229.897.518	194.141.535	184.482.812	139.576.646
Riscatto di quote	(75.987.691)	(446.096.365)	(55.699.453)	(325.331.655)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>872.360.572</b>	<b>789.963.067</b>	<b>728.828.368</b>	<b>638.114.707</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>577.664.939</b>	<b>431.827.994</b>	<b>1.921.141.379</b>
Utile d'esercizio	(13.872.020)	131.411.857	(723.616.436)	436.314.559
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(17.201.820)	(18.136.196)	(44.008.748)	(63.530.951)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(31.073.840)	113.275.661	(767.625.184)	372.783.608
Emissione di quote	143.397.061	119.277.036	576.449.264	438.914.177
Riscatto di quote	(55.256.926)	(86.715.752)	(132.400.995)	(296.804.687)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>634.731.234</b>	<b>577.664.939</b>	<b>1.597.564.464</b>	<b>1.921.141.379</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.035.876.871</b>	<b>1.535.186.535</b>	<b>98.287.933</b>
Utile d'esercizio	(32.176.094)	(1.862.692)	7.130.038	6.522.474
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(5.859.284)	(5.669.835)	(747.976)	(830.505)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(38.035.378)	(7.532.527)	6.382.062	5.691.969
Emissione di quote	897.816.135	1.429.945.885	19.361.823	49.355.367
Riscatto di quote	(1.148.539.401)	(921.723.022)	(61.780.932)	(20.660.733)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.747.118.227</b>	<b>2.035.876.871</b>	<b>62.250.886</b>	<b>98.287.933</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>654.789.750</b>	<b>553.058.087</b>	<b>257.436.716</b>
Utile d'esercizio	(24.918.514)	2.936.056	(8.235.706)	1.763.673
Distribuzione dovuta (nota 21)	(3.625)	(4.194)	(36.415)	(43.994)
Spese d'esercizio	(7.793.260)	(8.343.773)	(4.294.762)	(3.385.557)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(32.715.399)	(5.411.911)	(12.566.883)	(1.665.878)
Emissione di quote	55.679.236	120.190.552	56.920.165	102.861.054
Riscatto di quote	(37.937.080)	(13.046.978)	(11.180.997)	(16.422.347)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>639.816.507</b>	<b>654.789.750</b>	<b>290.609.001</b>	<b>257.436.716</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>577.308.378</b>	<b>579.604.809</b>	<b>803.502.821</b>
Utile d'esercizio	(94.900.362)	(19.320.639)	(108.913.957)	12.678.812
Distribuzione dovuta (nota 21)	(70.366)	(100.022)	(288.934)	(257.356)
Spese d'esercizio	(7.430.009)	(9.059.725)	(14.623.182)	(15.005.733)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(102.400.737)	(28.480.386)	(123.826.073)	(2.584.277)
Emissione di quote	53.064.237	81.866.175	99.334.831	145.698.305
Riscatto di quote	(24.375.226)	(55.682.220)	(57.148.358)	(47.077.692)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>503.596.652</b>	<b>577.308.378</b>	<b>721.863.221</b>	<b>803.502.821</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.873.010.402</b>	<b>1.443.238.154</b>	<b>614.708.313</b>
Utile d'esercizio	(263.918.390)	389.142.046	(100.292.985)	13.834.622
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(1.207.243)	(1.455.495)
Spese d'esercizio	(54.454.285)	(64.936.484)	(17.068.115)	(17.344.250)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(318.372.675)	324.205.562	(118.568.343)	(4.965.123)
Emissione di quote	315.801.323	502.254.408	128.443.311	215.567.396
Riscatto di quote	(119.391.818)	(396.687.722)	(89.582.928)	(180.428.471)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.751.047.232</b>	<b>1.873.010.402</b>	<b>535.000.353</b>	<b>614.708.313</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>3.091.193.468</b>	<b>2.662.615.337</b>	<b>526.749.630</b>
Utile d'esercizio	(473.341.246)	735.028.761	(54.461.961)	70.908.424
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(95.788.420)	(95.174.311)	(13.191.027)	(12.287.760)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(569.129.666)	639.854.450	(67.652.988)	58.620.664
Emissione di quote	428.087.113	373.553.164	85.304.216	102.850.177
Riscatto di quote	(216.376.948)	(584.829.483)	(41.089.008)	(77.565.185)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.733.773.967</b>	<b>3.091.193.468</b>	<b>503.311.850</b>	<b>526.749.630</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>288.732.186</b>	<b>260.053.691</b>	<b>211.316.069</b>
Utile d'esercizio	(26.656.583)	5.386.877	(5.011.354)	2.037.573
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.550.321)	(4.440.705)	(2.382.496)	(2.390.140)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(31.206.904)	946.172	(7.393.850)	(352.567)
Emissione di quote	46.879.703	63.047.543	37.232.417	41.608.243
Riscatto di quote	(24.676.038)	(35.315.220)	(28.966.934)	(30.755.000)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>279.728.947</b>	<b>288.732.186</b>	<b>212.187.702</b>	<b>211.316.069</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2022	Dic 2021
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.165.847.756</b>	<b>696.760.045</b>
Utile d'esercizio	(9.524.644)	1.163.325
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-
Spese d'esercizio	(10.164.144)	(9.414.920)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	(19.688.788)	(8.251.595)
Emissione di quote	127.876.393	592.020.310
Riscatto di quote	(136.541.355)	(114.681.004)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.137.494.006</b>	<b>1.165.847.756</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>98.101.316,917</b>	<b>137.848.622,574</b>	<b>100.278.866,840</b>	<b>139.852.208,317</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	12.610.384,160	8.618.908,111	9.814.701,120	6.643.745,435
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(8.650.510,834)	(48.366.213,768)	(17.568.862,756)	(46.217.086,912)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>102.061.190,243</b>	<b>98.101.316,917</b>	<b>92.524.705,204</b>	<b>100.278.866,840</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>4.082.549,987</b>	<b>3.609.259,638</b>	<b>5.440.208,389</b>	<b>5.516.928,929</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	14.819.795,993	1.338.091,823	1.464.000,154	968.490,074
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(437.030,253)	(864.801,474)	(586.729,696)	(1.045.210,614)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>18.465.315,727</b>	<b>4.082.549,987</b>	<b>6.317.478,847</b>	<b>5.440.208,389</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.506.291,561</b>	<b>1.735.452,953</b>	<b>3.110.847,284</b>	<b>3.704.446,271</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	51.675,977	112.056,597	69.986,290	101.248,163
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(178.207,165)	(341.217,989)	(297.923,901)	(694.847,150)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.379.760,373</b>	<b>1.506.291,561</b>	<b>2.882.909,673</b>	<b>3.110.847,284</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>247.504,768</b>	<b>283.908,424</b>	<b>604.575,598</b>	<b>721.738,538</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	16.629,553	10.484,298	14.491,695	19.723,061
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(23.672,793)	(46.887,954)	(63.711,147)	(136.886,001)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>240.461,528</b>	<b>247.504,768</b>	<b>555.356,146</b>	<b>604.575,598</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	37.503.041,527	40.345.529,398	19.693.794,536	22.141.233,217
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	8.235.353,114	7.013.537,142	3.072.401,051	1.695.164,574
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(11.754.637,800)	(9.856.025,013)	(7.418.028,727)	(4.142.603,255)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>33.983.756,841</b>	<b>37.503.041,527</b>	<b>15.348.166,860</b>	<b>19.693.794,536</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	3.746.511,295	4.673.844,155	655.055,457	760.932,459
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	73.559,620	98.254,438	60.993,734	58.681,986
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(344.420,419)	(1.025.587,298)	(65.749,269)	(164.558,988)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.475.650,496</b>	<b>3.746.511,295</b>	<b>650.299,922</b>	<b>655.055,457</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	8.172.127,885	10.042.537,832	43.353.808,670	56.134.735,920
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	644.586,859	643.872,093	7.687.718,046	5.200.681,489
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(3.794.461,055)	(2.514.282,040)	(9.940.834,379)	(17.981.608,739)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>5.022.253,689</b>	<b>8.172.127,885</b>	<b>41.100.692,337</b>	<b>43.353.808,670</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	2.745.261,613	2.424.745,646
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	1.226.069,297	819.961,372
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(309.667,708)	(499.445,405)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.661.663,202</b>	<b>2.745.261,613</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	640.565,255	778.645,771	959.986,510	1.096.480,249
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	26.044,644	37.043,533	45.415,478	67.092,322
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(55.056,163)	(175.124,049)	(103.772,066)	(203.586,061)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>611.553,736</b>	<b>640.565,255</b>	<b>901.629,922</b>	<b>959.986,510</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	248.778,936	297.951,784
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	9.070,274	8.636,537
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(23.449,997)	(57.809,385)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>234.399,213</b>	<b>248.778,936</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	54.492.420,555	54.225.194,750	75.039.890,449	55.335.561,251
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	9.332.813,911	9.568.167,391	16.475.727,553	36.708.267,332
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(4.440.287,945)	(9.300.941,586)	(30.818.207,740)	(17.003.938,134)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>59.384.946,521</b>	<b>54.492.420,555</b>	<b>60.697.410,262</b>	<b>75.039.890,449</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	2.489.180,749	2.915.865,709	2.062.268,088	2.323.862,327
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	62.872,427	65.817,717	125.369,200	265.762,937
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(210.006,632)	(492.502,677)	(736.884,806)	(527.357,176)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.342.046,544</b>	<b>2.489.180,749</b>	<b>1.450.752,482</b>	<b>2.062.268,088</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION FUND		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>67.832.785,399</b>	<b>92.179.238,796</b>	<b>88.087.970,567</b>	<b>115.813.953,576</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	22.128.353,538	18.495.742,790	27.770.074,656	21.072.092,693
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(7.036.519,258)	(42.842.196,187)	(8.131.781,645)	(48.798.075,702)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>82.924.619,679</b>	<b>67.832.785,399</b>	<b>107.726.263,578</b>	<b>88.087.970,567</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.372.631,179</b>	<b>1.469.124,774</b>	<b>1.709.511,372</b>	<b>1.944.933,684</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	101.845,998	206.480,959	119.405,070	200.277,261
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(163.120,014)	(302.974,554)	(156.752,471)	(435.699,573)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.311.357,163</b>	<b>1.372.631,179</b>	<b>1.672.163,971</b>	<b>1.709.511,372</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>125.721.042,353</b>	<b>118.318.630,490</b>	<b>176.810.321,771</b>	<b>160.398.291,146</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	33.751.414,162	27.874.124,232	70.721.187,691	46.394.062,360
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(12.135.071,775)	(20.471.712,369)	(14.970.820,372)	(29.982.031,735)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>147.337.384,740</b>	<b>125.721.042,353</b>	<b>232.560.689,090</b>	<b>176.810.321,771</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.433.035,343</b>	<b>2.725.270,806</b>	<b>2.911.342,586</b>	<b>3.185.024,503</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	174.732,520	148.316,007	290.449,407	438.886,172
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(300.071,362)	(440.551,470)	(323.277,711)	(712.568,089)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.307.696,501</b>	<b>2.433.035,343</b>	<b>2.878.514,282</b>	<b>2.911.342,586</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>296.362.068,284</b>	<b>220.508.553,082</b>	<b>17.948.048,418</b>	<b>11.369.289,047</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	134.177.070,680	209.701.196,014	3.778.527,379	10.560.525,376
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(170.942.303,519)	(133.847.680,812)	(11.268.648,094)	(3.981.766,005)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>259.596.835,445</b>	<b>296.362.068,284</b>	<b>10.457.927,703</b>	<b>17.948.048,418</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.314.688,830</b>	<b>3.605.942,546</b>	<b>1.421.648,610</b>	<b>1.524.299,175</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	593.563,361	1.208.835,666	33.245,680	165.605,357
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.234.312,632)	(1.500.089,382)	(485.429,864)	(268.255,922)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.673.939,559</b>	<b>3.314.688,830</b>	<b>969.464,426</b>	<b>1.421.648,610</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	92.709.905,889	77.375.250,834	14.558.789,318	13.271.446,073
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	467.891,498	480.000,297	310.032,214	366.837,196
Numero di quote "A" emesse	8.074.581,718	16.914.411,645	4.970.691,710	2.028.402,296
Numero di quote "B" emesse	137.014,387	108.722,404	144.983,655	26.794,367
Numero di quote "A" riscattate	(5.333.945,874)	(1.579.756,590)	(913.650,966)	(741.059,051)
Numero di quote "B" riscattate	(137.596,074)	(120.831,203)	(63.171,096)	(83.599,349)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	95.450.541,733	92.709.905,889	18.615.830,062	14.558.789,318
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	467.309,811	467.891,498	391.844,773	310.032,214
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	28.241.304,003	14.883.859,147
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	188.359,549	219.856,629
Numero di quote "A" emesse	-	-	5.079.270,422	14.915.993,275
Numero di quote "B" emesse	-	-	119.144,602	20.293,209
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(817.403,641)	(1.558.548,419)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(31.685,686)	(51.790,289)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	32.503.170,784	28.241.304,003
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	275.818,465	188.359,549
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	317.766,316	312.846,176	268.022,536	293.863,685
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	249.319,994	301.220,834	262.024,363	350.822,297
Numero di quote "A" emesse	15.081,377	77.735,869	6.118,852	22.126,356
Numero di quote "B" emesse	4.500,186	6.777,309	1.585,016	4.805,380
Numero di quote "A" riscattate	(41.742,036)	(72.815,729)	(32.977,130)	(47.967,505)
Numero di quote "B" riscattate	(41.226,707)	(58.678,149)	(50.406,595)	(93.603,314)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	291.105,657	317.766,316	241.164,258	268.022,536
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	212.593,473	249.319,994	213.202,784	262.024,363
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	112.277,511	180.301,010
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	169.801,941	196.489,229
Numero di quote "A" emesse	-	-	692,230	6.568,329
Numero di quote "B" emesse	-	-	662,944	3.684,455
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(17.066,326)	(74.591,828)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(20.295,091)	(30.371,743)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	95.903,415	112.277,511
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	150.169,794	169.801,941



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	54.830.001,735	51.848.135,611	70.384.817,433	62.342.089,532
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	546.709,969	763.473,852	483.510,045	621.696,823
Numero di quote "A" emesse	5.579.368,813	7.714.852,844	4.522.269,301	9.535.777,566
Numero di quote "B" emesse	392.550,756	79.260,215	132.878,087	80.795,530
Numero di quote "A" riscattate	(2.341.366,726)	(4.732.986,720)	(4.397.592,739)	(1.493.049,665)
Numero di quote "B" riscattate	(107.348,043)	(296.024,098)	(95.329,061)	(218.982,308)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	58.068.003,822	54.830.001,735	70.509.493,995	70.384.817,433
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	831.912,682	546.709,969	521.059,071	483.510,045
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	36.701.644,088	31.654.806,830
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	2.324.292,749	876.289,679
Numero di quote "A" emesse	-	-	9.064.202,535	8.248.589,087
Numero di quote "B" emesse	-	-	519.558,143	1.955.214,468
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(3.322.143,228)	(3.201.751,829)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(225.739,571)	(507.211,398)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	42.443.703,395	36.701.644,088
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	2.618.111,321	2.324.292,749
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	270.939,802	322.088,535	253.044,928	241.220,695
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	594.229,537	795.099,880	408.116,353	519.490,680
Numero di quote "A" emesse	13.572,090	27.616,199	6.530,829	68.554,849
Numero di quote "B" emesse	3.273,165	6.402,809	4.284,245	8.224,731
Numero di quote "A" riscattate	(32.045,182)	(78.764,932)	(49.910,959)	(56.730,616)
Numero di quote "B" riscattate	(83.427,119)	(207.273,152)	(53.434,491)	(119.599,058)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	252.466,710	270.939,802	209.664,798	253.044,928
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	514.075,583	594.229,537	358.966,107	408.116,353
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	489.502,314	558.225,949
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	405.129,169	546.928,549
Numero di quote "A" emesse	-	-	13.756,019	78.650,341
Numero di quote "B" emesse	-	-	8.710,980	5.262,739
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(78.762,432)	(147.373,976)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(65.717,150)	(147.062,119)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	424.495,901	489.502,314
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	348.122,999	405.129,169

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	127.509.135,404	119.165.954,485	52.220.758,916	32.944.832,406
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	6.337.319,207	3.447.744,856
Numero di quote "A" emesse	21.980.806,032	39.691.589,557	25.658.008,916	34.921.331,166
Numero di quote "B" emesse	-	-	875.606,361	3.709.037,087
Numero di quote "A" riscattate	(8.866.245,478)	(31.348.408,638)	(10.238.935,505)	(15.645.404,656)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(740.371,658)	(819.462,736)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>140.623.695,958</b>	<b>127.509.135,404</b>	<b>67.639.832,327</b>	<b>52.220.758,916</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.472.553,910</b>	<b>6.337.319,207</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	20.112.216,862	19.011.770,708	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	7.604.458,168	3.794.287,563	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.348.811,164)	(2.693.841,409)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>26.367.863,866</b>	<b>20.112.216,862</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	6.088.154,223	7.261.458,366	12.923.999,501	16.646.156,492
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	15.319.624,941	19.084.361,502
Numero di quote "A" emesse	119.635,795	148.321,345	245.897,342	751.338,936
Numero di quote "B" emesse	-	-	125.480,898	231.260,783
Numero di quote "A" riscattate	(499.673,750)	(1.321.625,488)	(1.641.762,788)	(4.473.495,927)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(2.236.147,782)	(3.995.997,344)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>5.708.116,268</b>	<b>6.088.154,223</b>	<b>11.528.134,055</b>	<b>12.923.999,501</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.208.958,057</b>	<b>15.319.624,941</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	413.081,228	475.655,254	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	58.916,478	18.115,523	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(50.379,159)	(80.689,549)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>421.618,547</b>	<b>413.081,228</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>190.159.387,462</b>	<b>205.304.086,996</b>	<b>30.882.670,772</b>	<b>29.396.256,814</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	29.961.342,596	25.438.270,887	5.366.551,342	6.366.529,386
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(14.450.739,042)	(40.582.970,421)	(2.544.955,896)	(4.880.115,428)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>205.669.991,016</b>	<b>190.159.387,462</b>	<b>33.704.266,218</b>	<b>30.882.670,772</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>19.873.744,698</b>	<b>17.960.549,236</b>	<b>17.503.915,086</b>	<b>16.606.601,870</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	3.413.330,986	4.370.153,619	3.143.936,443	3.442.070,232
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.779.227,322)	(2.456.958,157)	(2.439.938,678)	(2.544.757,016)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>21.507.848,362</b>	<b>19.873.744,698</b>	<b>18.207.912,851</b>	<b>17.503.915,086</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2022	Dic 2021
	<b>Classe Mediolanum P</b>	
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>119.682.359,058</b>	<b>70.938.432,203</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-
Numero di quote "A" emesse	13.247.783,153	60.462.379,456
Numero di quote "B" emesse	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(14.130.387,440)	(11.718.452,601)
Numero di quote "B" riscattate	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>118.799.754,771</b>	<b>119.682.359,058</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

---

## Nota 1 – Costituzione e organizzazione

---

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo multicomparto di tipo aperto, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi dei Regolamenti OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 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 si riferisce al periodo finanziario compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 30 dicembre 2022.

“Gestore” indica Mediolanum International Funds Limited o qualsiasi altra società approvata dalla Banca centrale in quanto gestore del Fondo.

“Investment Manager Delegato” indica una o più persone o società o qualsiasi persona o società che a queste succeda, designate dalla Società di Gestione in conformità con i requisiti della Banca Centrale d’Irlanda affinché agiscano come investment manager delegato di una parte o di tutte le attività di un Comparto. Gli Investment Manager Delegati di ciascun Comparto sono elencati nella sezione “Informazioni generali” del presente bilancio.

Al 31 dicembre 2022, il Fondo ha venticinque Comparti attivi denominati in euro: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2022, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund non è stato ancora lanciato.

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

## Nota 2 – Principi contabili adottati

---

### (a) Criteri contabili di base

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

La stesura del bilancio in conformità allo standard FRS 102 implica l’utilizzo di alcune stime contabili essenziali. Richiede inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione eserciti il proprio giudizio nel processo di applicazione delle politiche contabili del Fondo. Le stime e le ipotesi ad esse associate si basano sull’esperienza storica e vari altri fattori che sono ritenuti ragionevoli nelle circostanze, i cui risultati costituiscono le basi per formulare giudizi sul valore contabile di attività e passività che possono non risultare evidenti partendo da altre fonti. I risultati effettivi possono variare da tali stime e le differenze possono essere significative. Le aree in cui le ipotesi e stime corrono un rischio sostanziale di causare una rettifica significativa ai valori contabili di attività e passività comprendono: (i) la valutazione di derivati OTC come descritta nella nota 2 (e); (ii) la valutazione di titoli che non sono quotati o non sono generalmente negoziati sui mercati regolamentati come descritto nella nota 2 (e) e la nota 16; e (iii) l’incertezza relativa all’interpretazione di complesse normative fiscali e le modifiche delle leggi fiscali sulla ritenuta d’imposta, nonché delle imposte sulle plusvalenze estere come indicato nella nota 2(n). Le differenze tra l’investimento effettivo e le ipotesi fatte, o future modifiche a tali ipotesi, potrebbero necessitare di futuri adeguamenti al carico fiscale già registrato. Tutte le politiche contabili sono state applicate in modo coerente nel bilancio. Non sono presenti stime significative al 31 dicembre 2022.

Le informazioni quantitative e qualitative sono state valutate in merito alle condizioni ed eventi conosciuti e ragionevolmente conoscibili alla data in cui è stato pubblicato il bilancio. Non sono stati identificati eventi o condizioni che, a parere del Consiglio, se considerati nel loro insieme, indicano l’incapacità di mantenere la continuità aziendale per un periodo di almeno dodici mesi dalla data in cui il bilancio è autorizzato per la pubblicazione. Di conseguenza, il bilancio è redatto in base al principio della continuità aziendale.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

### (b) Strumenti finanziari

#### (i) Misurazione e Rilevazione

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

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

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

#### (ii) Classificazione

Le attività e passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico, in conformità con IAS 39 comprendono:

- Gli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione sono quelli detenuti dal Fondo principalmente nell'intento di realizzare utili a breve termine. Questi comprendono azioni, investimenti in obbligazioni e warrant, future, contratti di cambio a termine, opzioni e swap.
- Non sono presenti strumenti finanziari designati al valore equo rilevato a conto economico al momento del riconoscimento iniziale.

#### (iii) Misurazione successiva

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

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

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

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

Tutti gli investimenti nei portafogli del Fondo al 31 dicembre 2022 sono stati registrati al valore equo.

#### (iv) Eliminazione contabile

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

### (c) Riconoscimento del reddito

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

### (d) Spese di gestione

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(e) Valutazione del Portafoglio**

Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 30 dicembre 2022. Le attività di un Comparto verranno valorizzate come segue ad ogni giorno di negoziazione:

- i) Qualsiasi attività quotata e regolarmente negoziata su una borsa valori riconosciuta e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato sarà valutata all'ultimo prezzo negoziato nel punto di valutazione pertinente. Qualsiasi attività quotata ma non regolarmente negoziata su un mercato riconosciuto e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato è valutata all'ultimo prezzo disponibile al punto di valutazione di riferimento, purché il valore di qualsiasi investimento quotato su un mercato riconosciuto, ma acquisito o scambiato a un premio o a uno sconto al di fuori del mercato riconosciuto o su un mercato ristretto, sia valutato prendendo in considerazione il premio o lo sconto alla data di valutazione dell'investimento e con l'approvazione della Banca Depositaria.
- ii) Se un'attività è quotata su più di un mercato riconosciuto, il mercato di borsa o altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;
- iii) Le attività di un Comparto che non sono elencate o che sono elencate ma rispetto alle quali i prezzi non siano disponibili o il prezzo di chiusura non rappresenti il valore equo di mercato, saranno valutate al loro probabile valore di realizzo, stimato con la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona o società di persone o di capitali selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) con ogni altro mezzo, a condizione che tale valore sia approvato dalla Banca Depositaria.
- iv) I contratti derivati negoziati in un mercato regolamentato compresi, a puro titolo esemplificativo, contratti future e opzioni e future su indici, saranno valutati al prezzo di regolamento determinato dal mercato. Se il prezzo di regolamento non è disponibile, il loro valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria. I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la "Valutazione della Controparte"); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la "Valutazione Alternativa"). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adotterà le migliori prassi accettate a livello internazionale, attenendosi ai principi per la valutazione degli strumenti negoziati fuori borsa stabiliti da organi come IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) e AIMA (Alternative Investment Management Association). Le discrepanze significative eventualmente riscontrate saranno oggetto di indagine e spiegazione immediate.
- v) I contratti di cambio a termine e i contratti swap sui tassi di interesse saranno valutati allo stesso modo dei contratti derivati negoziati fuori borsa oppure facendo riferimento alle quotazioni liberamente disponibili sul mercato.
- vi) Le quote di altri fondi di investimento non valutate secondo i criteri di cui al precedente paragrafo i) sono valutate facendo riferimento all'ultimo Valore Patrimoniale Netto disponibile delle quote del fondo di investimento interessato.
- vii) La Società di Gestione, con l'approvazione della Banca Depositaria, potrà rettificare il valore di qualsiasi investimento se, tenuto conto della sua valuta di base, di commerciabilità, tassi di interesse applicabili, tassi di distribuzione previsti, scadenza, liquidità e altre considerazioni di rilievo, ritiene che tale rettifica sia necessaria per riflettere il valore equo dello stesso.
- viii) Le attività denominate in una valuta diversa dalla valuta base del Comparto di riferimento verranno convertite in quest'ultima valuta, al tasso che la Società di Gestione, a seguito di consultazione con la Banca Depositaria o seguendo un metodo approvato dalla Banca medesima, ritenga appropriato nel caso di specie.
- ix) Il contante e altre attività liquide sono valorizzati al valore nominale più l'interesse maturato.

**(f) Utili e Perdite sugli Investimenti**

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(g) Liquidità e strumenti equivalenti**

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

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

La liquidità detenuta come collaterale e la liquidità da broker sono in relazione a swap, opzioni, contratti future e a termine. Questi importi sono detenuti dai Comparti per operazioni di investimento che non sono state regolate alla data del bilancio e devono essere detenuti su richiesta dei broker come collaterale per la negoziazione. La liquidità detenuta come collaterale è mantenuta in conti separati e indicata separatamente sullo Stato patrimoniale. La liquidità ricevuta come collaterale è registrata in quanto attivo sullo Stato patrimoniale.

La liquidità detenuta come collaterale dovuta ai broker è detenuta in relazione a contratti swap e future per operazioni di investimento che non sono state regolate e deve essere detenuta, su richiesta dei broker, per le negoziazioni. La liquidità detenuta come collaterale dovuta ai broker è indicata nello Stato patrimoniale.

Questi saldi sono comprensivi dei depositi di margine attivo e passivo di tesoreria dai/ai broker. I dettagli sul collaterale liquido e sul margine di tesoreria sono descritti alla Nota 10.

**(i) Valute estere**

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

**(ii) Valore Patrimoniale Netto**

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

**(k) Rendiconto Finanziario**

Ai sensi della sezione 7.1A dell'FRS 102, "Rendiconto Finanziario", il Fondo si è avvalso dell'esenzione disponibile agli investimenti di tipo aperto e non ha predisposto un rendiconto finanziario dal momento che soddisfa i seguenti criteri;

- (i) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono estremamente liquidi;
- (ii) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono contabilizzati al valore equo; e
- (iii) il Fondo fornisce le Variazioni del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili.

Su parere degli Amministratori della Società di Gestione, le presenti informazioni soddisfano anche il requisito della sezione 10.4 "Informativa sull'andamento economico" dell'FRS 102, in relazione a una riconciliazione dei movimenti del patrimonio netto.

**(l) Commissioni di transazione**

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

**(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili**

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili (cont.)**

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

- a. non prevedono a carico del Fondo obblighi contrattuali di consegna di liquidità o altre attività finanziarie o di scambio di attività o passività finanziarie con una controparte a condizioni potenzialmente sfavorevoli per il Fondo; e
- b. qualora lo strumento sarà o potrà essere regolato tramite strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo, esso sarà uno strumento non derivato che non prevede alcun obbligo a consegnare un numero variabile degli strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo oppure un derivato che sarà regolato attraverso lo scambio di un importo fisso di liquidità o altre attività finanziarie con un numero fisso di strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo.

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

**(o) Investimenti in valori mobiliari**

Gli investimenti in valori mobiliari sono strumenti finanziari che possono essere facilmente scambiati tra due parti.

### Nota 3 - Quote

---

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

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

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

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

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

### Nota 4 – Tassazione

---

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

- (i) se un Sottoscrittore non è residente in Irlanda e non ha la residenza qualificata in Irlanda al momento in cui si verifica l'evento tassabile, oppure
- (ii) nel caso di alcuni investitori esenti residenti in Irlanda che abbiano fornito al Fondo tutte le dichiarazioni firmate richieste per legge, oppure
- (iii) nel caso di quote detenute in un sistema di compensazione di titoli autorizzato designato dalle Autorità fiscali irlandesi.

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 4 – Tassazione (cont.)

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

### Nota 5 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2021).

### Nota 6 – Accordi di Soft Commission

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2022, le commissioni di ricerca in materia di investimenti sono state versate direttamente dai Comparti (queste commissioni sono state versate direttamente dai Comparti al 31 dicembre 2021).

### Nota 7 - Commissioni

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021, la Società di Gestione, Mediolanum International Funds Limited, ha diritto a ricevere una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, ai seguenti tassi:

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	–
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Energy Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Financial Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,20% <sup>1</sup>	–	0,30% <sup>2</sup>	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–
CHALLENGE Euro Income Fund	0,75% <sup>3</sup>	–	0,95% <sup>4</sup>	–	–
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	–
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,90% <sup>5</sup>	–	1,10% <sup>6</sup>	–	–
CHALLENGE International Bond Fund	1,15% <sup>7</sup>	1,15% <sup>7</sup>	1,35% <sup>8</sup>	1,35% <sup>8</sup>	–
CHALLENGE International Equity Fund	1,95%	1,95%	2,35%	2,35%	–
CHALLENGE Solidity & Return	1,30%	–	1,50%	–	–
CHALLENGE Provident Fund 1	–	–	–	–	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	–	–	–	–	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	–	–	–	–	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	–	–	–	–	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	–	–	–	–	0,80% <sup>9</sup>

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

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

<sup>3</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,05% allo 0,75%.

<sup>4</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,95%.

<sup>5</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,90%.

<sup>6</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,10%.

<sup>7</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,25% allo 1,15%.

<sup>8</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,35%.

<sup>9</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 1° marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

Per gli esercizi finanziari chiusi al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021, Mediolanum International Funds Limited ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto per il quale è stato nominato Cash Manager, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,01% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA, se del caso). Il Cash Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021, Mediolanum International Funds Limited, la Società di Gestione, riceve una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, come di seguito indicato. La Società di Gestione non ha diritto a ricevere alcun rimborso a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute.

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum P
CHALLENGE North American Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE European Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE International Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Solidity & Return	0,27%	-	0,27%	-	-
CHALLENGE Provident Fund 1 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

Segue una scomposizione per Comparto delle commissioni ricevute da Mediolanum International Funds Limited nella sua funzione di Società di Gestione, Investment Manager e Cash Manager per il Fondo per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2022 e il 31 dicembre 2021.

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
CHALLENGE North American Equity Fund	24.212.935	28.966.002	150.350	179.957	10.073.478	12.057.132
CHALLENGE European Equity Fund	10.284.137	13.369.175	63.133	82.201	4.229.956	5.507.462
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.843.091	4.097.550	23.031	24.398	1.543.108	1.634.646
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.996.299	2.611.892	12.243	16.034	820.270	1.074.264
CHALLENGE Spain Equity Fund	976.301	1.188.410	5.824	7.103	390.180	475.888
CHALLENGE Pacific Equity Fund	6.059.546	7.943.637	36.350	47.675	2.435.445	3.194.265
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	10.310.383	11.409.409	54.496	60.097	3.651.175	4.026.501
CHALLENGE Energy Equity Evolution	8.411.582	6.130.338	50.274	36.490	3.368.355	2.444.803
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	13.402.491	14.290.664	80.410	85.745	5.387.517	5.744.953
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	11.181.538	11.377.300	67.094	68.243	4.495.309	4.572.283
CHALLENGE Financial Equity Evolution	9.834.347	8.494.693	59.037	50.872	3.955.472	3.408.434
CHALLENGE Technology Equity Evolution	28.251.152	27.663.606	169.587	165.651	11.362.348	11.098.584
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	3.815.525	3.680.739	-	-	377.840	363.794
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	658.165	729.996	-	-	16.161	17.906
CHALLENGE Euro Income Fund	4.806.940	5.472.211	-	-	2.366.021	2.260.954
CHALLENGE International Income Fund	2.956.271	2.298.185	-	-	1.036.732	803.568
CHALLENGE Euro Bond Fund	4.729.226	6.186.305	-	-	1.935.985	2.121.853
CHALLENGE International Bond Fund	8.576.317	9.001.101	-	-	2.749.169	2.767.290
CHALLENGE International Equity Fund	34.567.212	31.374.982	175.453	158.846	11.755.343	10.642.648
CHALLENGE Solidity & Return	7.669.811	8.638.450	55.188	61.261	1.490.069	1.654.051
CHALLENGE Provident Fund 1	82.107.020	83.816.288	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	11.902.340	11.147.288	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	4.209.890	4.014.218	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	2.189.882	2.138.580	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	9.114.267	7.926.142	-	-	-	-
	<b>306.066.668</b>	<b>313.967.161</b>	<b>1.002.470</b>	<b>1.044.573</b>	<b>73.439.933</b>	<b>75.871.279</b>

La Società di Gestione ha diritto a ricevere una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, dello 0,045% (31 dicembre 2021: 0,045%) del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA, se del caso) con riferimento alla fornitura dei servizi di attribuzione della performance, misurazione della performance e analisi del rischio per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2022, le commissioni di performance e di gestione del rischio sostenute ammontavano a 8.590.103 euro (31 dicembre 2021: 8.861.695 euro).

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

La Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceve una commissione pari allo 0,005% (31 dicembre 2021: 0,005%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha diritto a una commissione ad aliquota fissa per il monitoraggio e la riconciliazione dei flussi di cassa dei depositari pari a 2.000 euro l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% (31 dicembre 2021: 0,002%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni pari a 1.385.477 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2022 (31 dicembre 2021: 1.400.758 euro).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a percepire una commissione di custodia, applicata all'aliquota dello 0,0125% (31 dicembre 2021: 0,0125%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni di custodia pari a 2.676.221 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2022 (31 dicembre 2021: 2.640.198 euro).

Ogni Comparto sarà inoltre responsabile delle commissioni di transazione e delle commissioni di transazione delle sub-depositarie (che verranno calcolate in base alle normali tariffe commerciali).

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

RBC Investor Services Ireland Limited, l'Agente Amministrativo, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività del Fondo, una commissione di amministrazione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata, pari a 24.000 euro (più IVA, se del caso) (2021: euro 24.000 (più IVA, se del caso)) moltiplicata per il numero di Comparti del Fondo. La commissione di amministrazione annua sarà suddivisa tra tutti i Comparti in base al Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto in modo che ad ogni Comparto sia addebitata una quota proporzionale della commissione di amministrazione. Ogni Comparto sarà inoltre responsabile dei costi delle transazioni (che saranno addebitati alle normali tariffe commerciali).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

---

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a 672.742 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2022 (31 dicembre 2021: 745.219 euro).

L'Agente di Trasferimento, RBC Investor Services Ireland Limited, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività del Fondo, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata ad un tasso pari a 82.000 euro per il Fondo e 1.600 euro per ogni Classe di Quote (più IVA, se del caso) (31 dicembre 2021: 82.000 euro per il Fondo e 1.600 euro per la Classe di quote (più IVA, se del caso)).

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a 195.621 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2022 (31 dicembre 2021: 229.809 euro).

Le commissioni di tutti i Comparti CHALLENGE possono essere prelevate dal capitale dei Comparti. Per il periodo finanziario chiuso al 31 giugno 2022 e al 31 dicembre 2021, nessuna commissione è stata pagata a valere sul capitale dei Comparti.

### Nota 8 – Commissione di performance

---

La Società di Gestione avrà diritto a ricevere una commissione di performance in relazione a ogni Classe di Quote emessa nel Giorno di Valutazione precedente la Data di Calcolo, pari a una percentuale dell'importo del Valore Patrimoniale Netto per Quota di ogni Classe di Quote (prima della detrazione della commissione di performance applicabile e della correzione per eventuali distribuzioni) eccedente il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo. Tale commissione di performance, ove applicabile, sarà soggetta a un massimale dell'1% del Valore Patrimoniale Netto della Classe di Quote pertinente alla fine del Periodo di Calcolo di riferimento. In ogni dato Periodo di Calcolo, il **Valore Obiettivo della Performance** di ciascuna Classe di Quote si intende pari all'high-water mark (l'“**HWM**”) aumentato dall'hurdle rate di riferimento (l'“**Hurdle Rate**”) esclusivamente per tale specifico Periodo di Calcolo. Nel calcolo del Valore obiettivo della Performance, saranno effettuate delle modifiche anche per sottoscrizioni e rimborsi. Le rettifiche sono necessarie affinché la commissione di performance ricompensi la Società di gestione per i profitti conseguiti dal Comparto, attribuibili alla Classe o alle Classi di Quote interessate (ossia il valore assoluto effettivo) nel Periodo di calcolo pertinente, anziché a fronte di aumenti artificiali della commissione di performance dovuti semplicemente a un incremento del NAV derivante da nuove sottoscrizioni (tali aumenti non dovrebbero essere presi in considerazione). Simili aumenti artificiali della commissione di performance si verificano in particolare subito dopo il lancio di un nuovo Comparto, quando l'entità degli afflussi è sostanziale rispetto al valore delle attività del Comparto attribuibile alla o alle Classi di Quote interessate. Qualsiasi modifica richiesta verrebbe effettuata rispetto alla commissione di performance maturata al momento delle sottoscrizioni pertinenti. Gli investitori devono essere consapevoli del fatto che la commissione di performance è calcolata a livello di Classe di quote e non a livello del singolo investitore (in base al valore per quota). L'HWM è indicato di seguito e le percentuali pertinenti e gli Hurdle Rate applicabili a ciascun tipo di Comparto corrispondono a quanto indicato nella tabella seguente.

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

La commissione di performance è calcolata nel primo Giorno di Negoziazione di gennaio di ogni anno (la “**Data di Calcolo**”). Con Periodo di Calcolo si intende il periodo di 12 mesi immediatamente precedente la Data di Calcolo (il “**Periodo di Calcolo**”). Il prezzo dell'offerta iniziale di una Classe di Quote alla creazione di tale Classe di Quote sarà utilizzato in quanto HWM ai fini del calcolo della commissione di performance nel primo Periodo di Calcolo per una Classe di Quote. Per una nuova Classe di Quote, il primo Periodo di Calcolo inizierà l'ultimo giorno del periodo di offerta iniziale della Classe di Quote di riferimento e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. La commissione di performance maturerà giornalmente e cristallizzerà e sarà pagabile e accreditata alla Società di Gestione ogni anno in via posticipata al termine di ciascun Periodo di Calcolo. Per il calcolo della commissione di performance, si considera il Valore Patrimoniale Netto totale di ogni Classe di Quote in circolazione per il Comparto di riferimento.

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 8 – Commissione di performance (cont.)

Qualora un sottoscrittore di Quote riscatti nel corso di un Periodo di Calcolo, qualsiasi commissione di performance maturata fino al momento del rimborso sarà esigibile su base proporzionale. Ai fini del calcolo di tale commissione di performance, l'Hurdle Rate stabilito nella tabella successiva verrà applicato su base proporzionale fino al momento del rimborso nel corso del Periodo di Calcolo.

Tipo di Comparto	Hurdle Rate*	Percentuale da applicare alla parte del Valore Patrimoniale Netto per quota che supera il Valore Obiettivo della Performance
Equity (azionario)	5%	20%
Multi-Asset	3%	20%
Fixed Income (obbligazionario)	1%	20%

\*Laddove al termine di un Periodo di Calcolo non sia esigibile una commissione di performance, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo sarà applicabile per tale Periodo di Calcolo solo ai tassi definiti nella precedente tabella e non costituirà un tasso cumulativo comprendente il precedente Periodo di Calcolo in relazione al quale non era maturata alcuna commissione di performance. Per esempio, se alla fine del primo Periodo di Calcolo per un Comparto azionario non è dovuta alcuna commissione di performance, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo resterà fermo al 5% per tale Periodo di Calcolo su base proporzionale e non sarà cumulativo del primo e del secondo Periodo di Calcolo (cioè non salirà al 10%).

Il Valore Patrimoniale Netto di una Classe di Quote utilizzato nel calcolo della commissione di performance è al netto di tutti i costi e gli oneri sostenuti dal Comparto in oggetto, attribuibili a tale Classe, ma verrà calcolato al lordo della stessa commissione di performance maturata, a condizione che questo modo di procedere sia nel miglior interesse dei Sottoscrittori.

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

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

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

Il riferimento ai Comparti "Equity" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution e CHALLENGE International Equity Fund.

Il riferimento ai Comparti "Multi-Asset" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE Solidity & Return.

Il riferimento ai Comparti "Fixed Income" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund e CHALLENGE International Bond Fund.

Le commissioni di performance cristallizzate al momento del riscatto ammontano a 2.534.582 euro (31 dicembre 2021: 25.354.798 euro). L'importo dovuto alla Società di Gestione al 31 dicembre 2022 è pari a EUR 1.728.503 (31 dicembre 2021: 1.171.860 euro).

Le commissioni di performance maturate al 31 dicembre 2022 ammontavano a 7.342.146 euro (31 dicembre 2021: 88.716.937 euro). L'importo cristallizzato alla fine del periodo di calcolo e quindi dovuto al 31 dicembre 2022 è pari a 4.862.445 euro (31 dicembre 2021: 84.739.519 euro). Vedere "Rischio di liquidità" alla Nota 16 per i dettagli sulla ripartizione delle commissioni di performance dovute alla fine dell'anno.

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 9 – Conversione valutaria

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

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

I tassi di cambio al 31 dicembre 2021 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4,176997	DKK	7,437590	MAD	10,523783	RUB	85,298530
AUD	1,564129	GBP	0,839603	MXN	23,272757	SEK	10,296062
BRL	6,334212	HKD	8,865950	MYR	4,737583	SGD	1,533117
CAD	1,436453	HUF	368,565021	NOK	10,028130	THB	37,987707
CHF	1,036160	IDR	16.208,665906	NZD	1,660995	TRY	15,101656
CLP	968,654174	ILS	3,539426	PEN	4,538289	TWD	31,463037
CNH	7,231521	INR	84,537615	PHP	57,987864	USD	1,137200
CNY	7,247790	JPY	130,954232	PLN	4,583377	VND	25.916,725541
COP	4.622,764228	KRW	1.352,199762	QAR	4,140543	ZAR	18,149608
CZK	24,849769	KWD	0,343719	RON	4,948759		

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

Al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 i saldi di deposito in contanti e gli scoperti bancari erano detenuti presso la Banca Depositaria.

Al 31 dicembre 2022 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, il collaterale in contanti dovuto ai broker, il margine attivo e passivo di tesoreria che presentano un totale netto superiore al 10% del Patrimonio netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>		
AUD	281	-
CAD	1	-
EUR	173.281.518	10,85
GBP	1.201.621	0,07
KRW	4	-
USD	18.624.201	1,17
<b>Totale</b>	<b>193.107.626</b>	<b>12,09</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Al 31 dicembre 2021 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, il collaterale in contanti dovuto ai broker, il margine attivo e passivo di tesoreria che presentano un totale netto superiore al 10% del Patrimonio netto:

	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>		
AUD	58.591	0,02
CAD	143.344	0,05
EUR	38.618.822	13,38
GBP	145.917	0,05
JPY	1.088.715	0,38
NOK	244.823	0,08
SEK	208.784	0,07
USD	654.517	0,23
<b>Totale</b>	<b>41.163.513</b>	<b>14,26</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>		
EUR	24.427.116	11,56
<b>Totale</b>	<b>24.427.116</b>	<b>11,56</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>		
EUR	126.823.979	10,88
GBP	5	-
<b>Totale</b>	<b>126.823.984</b>	<b>10,88</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021, la seguente ripartizione mostra la liquidità e le disponibilità liquide equivalenti, il collaterale liquido e il margine di tesoreria. I saldi di deposito in contanti e gli scoperti bancari come descritti nelle tabelle seguenti sono detenuti presso la Banca Depositaria. Il collaterale in contanti e il margine di tesoreria sono detenuti con le relative controparti, come indicato di seguito:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>67.877.427</b>	<b>62.424.084</b>	<b>5.682.153</b>	<b>46.744.432</b>	<b>297.028</b>	<b>9.404.138</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	6.357	10.296.785	1.059.431	26.344.266	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	698.895	1.165.945
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Unicredit Bank AG	-	-	-	480.000	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	90.000	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>6.357</b>	<b>10.296.785</b>	<b>1.149.431</b>	<b>26.824.266</b>	<b>698.895</b>	<b>1.165.945</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	1.625.998	-	4.254.712	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	8.419
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
UBS AG London Branch	-	-	-	480.000	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>1.625.998</b>	<b>-</b>	<b>4.734.712</b>	<b>-</b>	<b>8.419</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>2.156.637</b>	<b>3.282.865</b>	<b>1.267.029</b>	<b>1.283.554</b>	<b>13.928.795</b>	<b>9.229.715</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	364.445	-	3.699.974	4.018.719
JPMorgan Securities Plc	1.698.701	3.190.864	-	-	-	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	40.000	10.000
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>1.698.701</b>	<b>3.190.864</b>	<b>364.445</b>	<b>-</b>	<b>3.739.974</b>	<b>4.028.719</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.206</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	-	444.875
JPMorgan Securities Plc	-	357.497	-	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>357.497</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>444.875</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>12.826.698</b>	<b>14.310.687</b>	<b>21.645.510</b>	<b>10.320.975</b>	<b>55.061.501</b>	<b>27.467.744</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	2.153	1.835.439	4.054	2.812.976	7.206	1.666.177
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>2.153</b>	<b>1.835.439</b>	<b>4.054</b>	<b>2.812.976</b>	<b>7.206</b>	<b>1.666.177</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>31</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	518	666.107	-	194	1.302	550.203
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>518</b>	<b>666.107</b>	<b>-</b>	<b>194</b>	<b>1.302</b>	<b>550.203</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>49.299.735</b>	<b>27.612.455</b>	<b>60.550.889</b>	<b>26.148.919</b>	<b>183.246.315</b>	<b>66.915.070</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	4.450	1.461.681	7.786	4.867.751	21.831.953	7.652.568
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>4.450</b>	<b>1.461.681</b>	<b>7.786</b>	<b>4.867.751</b>	<b>21.831.953</b>	<b>7.652.568</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>172</b>	<b>124</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	429.611	-	201.176	11.970.642	785.371
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>429.611</b>	<b>-</b>	<b>201.176</b>	<b>11.970.642</b>	<b>785.371</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>10.421.547</b>	<b>36.846.804</b>	<b>949.128</b>	<b>262.630</b>	<b>28.897.222</b>	<b>32.323.429</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	7.564.925	2.472.397
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.564.925</b>	<b>2.472.397</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>169.146</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	1.693.242	1.941.785
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.693.242</b>	<b>1.941.785</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>14.290.098</b>	<b>13.312.591</b>	<b>29.686.549</b>	<b>22.375.783</b>	<b>39.383.868</b>	<b>41.915.241</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Credit Suisse Securities (USA) LLC	-	-	-	2.767.832	-	-
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	496.337	-	4.693.449	3.572.238
JPMorgan Securities Plc	212.701	227.151	5.373.960	9.121.658	1.145.740	1.195.140
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	2.157.884	-	-	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Barclays Bank Plc	140.000	140.000	-	-	120.000	120.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	40.000	40.000
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	-	1.310.000
HSBC Bank Plc	-	-	-	70.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	270.000	-
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	-	-	380.000	490.000
RBC Investor Services Bank S.A.	-	10.000	-	-	-	610.000
UBS AG London Branch	-	-	-	-	840.000	-
UBS Europe SE	-	-	-	-	25	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>352.701</b>	<b>377.151</b>	<b>8.028.181</b>	<b>11.959.490</b>	<b>7.489.214</b>	<b>7.337.378</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>1.144</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.302</b>	<b>88</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Credit Suisse Group AG	-	-	-	19.381	-	-
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	1.524.662	725.578
JPMorgan Securities Plc	67.763	117.600	2.082.843	2.328.749	218.463	539.029
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	1.982.983	-	-	-
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	660.000	-
HSBC Bank Plc	-	-	210.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	80.000	100.000
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	290.000	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>67.763</b>	<b>117.600</b>	<b>4.565.826</b>	<b>2.348.130</b>	<b>2.483.125</b>	<b>1.364.607</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>59.078.598</b>	<b>82.390.002</b>	<b>31.879.460</b>	<b>21.931.630</b>	<b>135.259.872</b>	<b>92.554.554</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	7.532	14.449.651	7.358.453	4.942.240	1.000	1.000
JPMorgan Securities Plc	635.805	249.223	-	-	1.185.794	612.944
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
BofA Securities, Inc.	-	-	-	1.900.000	-	-
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	640.000	4.390.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	1.700.000	1.210.000	-	290.000
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	289.841	20.000	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	10.000	-	-	-	-
Societe Generale S.A.	-	-	-	180.000	-	-
Unicredit Bank AG	-	-	-	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>643.337</b>	<b>14.708.874</b>	<b>9.988.294</b>	<b>12.642.240</b>	<b>1.186.794</b>	<b>903.944</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>217</b>	<b>-</b>	<b>11.438</b>	<b>20.677</b>	<b>116</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	1.491.014	1.373.647	2.187.028	-	-
JPMorgan Securities Plc	52.769	119.780	-	-	112.732	274.635
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	510.000	-
Merrill Lynch International	-	-	-	-	-	290.000
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	790.000	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>52.769</b>	<b>1.610.794</b>	<b>1.373.647</b>	<b>2.187.028</b>	<b>1.412.732</b>	<b>564.635</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>Liquidità</b>	<b>35.967.526</b>	<b>39.858.350</b>	<b>14.661.541</b>	<b>41.096.682</b>	<b>5.683.522</b>	<b>24.427.116</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Securities Plc	15.661.495	8.057.623	136.332	94.750	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>15.661.495</b>	<b>8.057.623</b>	<b>136.332</b>	<b>94.750</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margin cash payable to brokers</i>						
JPMorgan Securities Plc	430.685	3.486.137	30.836	27.919	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>430.685</b>	<b>3.486.137</b>	<b>30.836</b>	<b>27.919</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2022	Dic 2021
Liquidità	21.796.422	126.823.984
Scoperto bancario	-	-

### Nota 11 – Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Fondi di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio o a scopo di copertura, in ogni caso nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dalla Banca Centrale d'Irlanda e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto. Durante l'esercizio finanziario, i Comparti hanno utilizzato strumenti a fini di investimento e di gestione del portafoglio o ai fini di copertura. Tali strumenti comprendevano opzioni, future e swap. I Comparti hanno stipulato anche contratti di cambio a termine per l'acquisto o la vendita di una valuta in una data futura al prezzo fissato al momento del contratto.

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

Si rimanda alla Nota 10 per i dettagli su liquidità e strumenti equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria e alle Note da 12 a 15 per i dettagli su contratti a termine, opzioni, future e swap.

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2022, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Questi contratti sono stati valutati al 31 dicembre 2022.

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR	
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg	EUR	226.593.545 USD	(240.911.788)	1.304.655
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>1.304.655</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>370.227</b>

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

<b>Scadenza</b>					
04-gen-23	Goldman Sachs International	EUR	157.652 GBP	(139.613)	300
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CHF	5.614 EUR	(5.693)	(3)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	7.621.478 CHF	(7.509.405)	9.861
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.342.543 DKK	(17.419.436)	(737)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	11.000.472 GBP	(9.712.915)	67.059
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	934.195 NOK	(9.788.574)	3.817
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	950.783 SEK	(10.542.298)	2.946
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.317.677 USD	(1.400.895)	7.629
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	7.476 EUR	(8.418)	(3)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>90.869</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(71.931)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	37.360 HKD	(310.958) 29
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	84.138 HKD	(655.900) 95
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	224.441 EUR	(141.271) 1.239
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.698.503 AUD	(4.289.104) (24.902)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	534.839 CNH	(3.968.847) (2.752)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	6.207.685 HKD	(51.435.413) 43.916
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.068.776 JPY	(1.269.163.954) 40.233
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	694.843 SGD	(998.927) (1.789)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.494.468 USD	(1.588.881) 8.624
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	HKD	2.510.656 EUR	(303.154) (2.285)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	1.111.245 EUR	(7.898) 7
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	SGD	7.191 EUR	(5.005) 10
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	5.349 EUR	(5.003) (1)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>62.424</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>135.537</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	36.272 HKD	(301.907) 28
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	MXN	27.000 USD	(1.385) -
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	1.626.824 HKD	(12.681.600) 1.880
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	157.240 MXN	(3.043.000) 1.017
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	399.146 THB	(13.804.164) 542
04-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	81.061 HKD	(632.000) 80
04-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	172.192 ZAR	(2.926.000) 222
04-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	ZAR	12.547.000 USD	(739.844) (2.325)
05-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	ZAR	1.493.000 USD	(87.945) (199)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>1.245</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>(276)</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
03-gen-23	J.P Morgan Chase Bank	HKD	1.860.308 USD	(238.691) (319)
04-gen-23	Barclays Bank Plc	HKD	1.709.152 USD	(219.187) (187)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>(506)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto Controparte		Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
<b>Scadenza</b>						
17-gen-23	BNP Paribas Paris	EUR	9.664.916	USD	(10.034.000)	272.664
19-gen-23	Barclays Bank Plc	EUR	3.084.232	CAD	(4.288.000)	121.980
19-gen-23	BNP Paribas Paris	MXN	20.946.000	EUR	(1.023.951)	(18.885)
19-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	CAD	2.374.440	EUR	(1.649.814)	(9.428)
19-gen-23	State Street Bank and Trust Company	SGD	1.194.000	EUR	(835.999)	(2.419)
19-gen-23	Westpac Banking Corporation	CAD	246.000	EUR	(171.077)	(1.127)
20-gen-23	HSBC Bank Plc	DKK	4.913.524	EUR	(660.756)	96
20-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	368.530	SEK	(4.040.000)	5.174
20-gen-23	HSBC Bank Plc	SEK	7.029.000	EUR	(650.703)	(18.521)
20-gen-23	UBS AG London Branch	RON	2.902.000	EUR	(582.056)	3.284
23-gen-23	Barclays Bank Plc	THB	43.743.000	USD	(1.225.188)	37.553
24-gen-23	BNP Paribas Paris	CZK	13.400.000	EUR	(545.765)	7.487
24-gen-23	BNP Paribas Paris	PLN	1.144.000	EUR	(239.345)	4.241
24-gen-23	Goldman Sachs International	CHF	120.000	EUR	(122.681)	(1.076)
24-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	HUF	119.346.000	EUR	(284.784)	10.703
24-gen-23	UBS AG Stamford Branch	PLN	808.000	EUR	(170.316)	1.727
25-gen-23	Barclays Bank Plc	GBP	302.000	EUR	(348.592)	(8.553)
25-gen-23	Barclays Bank Plc	NZD	305.000	USD	(185.276)	7.207
25-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.314.536	GBP	(1.155.015)	14.053
25-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	3.769.712	GBP	(3.261.151)	97.896
25-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	15.856.175	GBP	(13.764.000)	358.867
25-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	GBP	271.000	EUR	(305.102)	33
27-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	3.385.298.000	EUR	(23.429.289)	646.547
27-gen-23	HSBC Bank Plc	JPY	115.000.000	USD	(836.600)	35.353
27-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	JPY	235.487.000	EUR	(1.661.263)	13.493
27-gen-23	UBS AG London Branch	JPY	424.233.772	EUR	(2.956.288)	60.813
30-gen-23	Barclays Bank Plc	MYR	6.332.000	USD	(1.386.013)	49.806
30-gen-23	BNP Paribas Paris	CLP	236.492.000	USD	(271.830)	4.781
30-gen-23	BNP Paribas Paris	COP	1.599.957.000	USD	(335.561)	(5.594)
30-gen-23	BNP Paribas Paris	IDR	23.746.317.000	USD	(1.512.960)	10.158
30-gen-23	BNP Paribas Paris	KRW	6.199.078.000	USD	(4.593.611)	296.143
30-gen-23	BNP Paribas Paris	USD	1.418.755	CNH	(10.096.000)	(40.655)
30-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	3.275.000	EUR	(3.124.357)	(61.491)
30-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	7.387.279	USD	(7.789.824)	102.224
30-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	970.720	USD	(1.025.000)	12.136
30-gen-23	UBS AG London Branch	EUR	1.196.834	USD	(1.260.867)	17.671
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.598.321	AUD	(4.129.224)	(23.567)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.489.536	CAD	(6.517.589)	(9.596)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	15.321.422	CNH	(113.695.888)	(78.969)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	7.107.137	GBP	(6.275.261)	43.344
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	33.294.896	JPY	(4.659.558.389)	147.860
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.177.253	MXN	(24.640.385)	(15)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	81.460.755	USD	(86.607.154)	469.994
17-feb-23	Barclays Bank Plc	USD	760.000	EUR	(713.040)	(3.149)
17-feb-23	BNP Paribas Paris	USD	12.697.000	EUR	(11.949.965)	(90.127)
17-feb-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	917.890	USD	(980.000)	2.513
28-feb-23	Australia and New Zealand Banking Group Limited	AUD	600.000	EUR	(378.657)	1.963
28-feb-23	BNP Paribas Paris	EUR	1.491.649	AUD	(2.338.702)	8.071
28-feb-23	HSBC Bank Plc	EUR	307.133	AUD	(485.000)	(535)
28-feb-23	J.P Morgan Securities Plc	AUD	1.281.000	EUR	(829.193)	(16.570)
28-feb-23	State Street Bank and Trust Company	EUR	1.138.406	AUD	(1.797.966)	(2.165)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>2.473.393</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>738.751</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto Controparte		Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
<b>Scadenza</b>						
19-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	5.726.408	GBP	(4.967.395)	131.964
19-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	872.342	JPY	(122.947.257)	(1.604)
19-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	10.867.207	USD	(10.738.092)	817.917
19-gen-23	HSBC Bank Plc	GBP	4.700.000	EUR	(5.465.553)	(172.164)
19-gen-23	HSBC Bank Plc	USD	8.900.896	EUR	(8.550.522)	(219.821)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>556.292</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(5.384)</b>

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

<b>Scadenza</b>						
17-gen-23	Barclays Bank Plc	USD	1.000.000	EUR	(969.614)	(33.545)
17-gen-23	BNP Paribas Paris	USD	18.637.000	EUR	(17.950.103)	(504.580)
17-gen-23	State Street Bank and Trust Company	EUR	856.391	USD	(896.806)	16.935
18-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	772.280	USD	(815.349)	9.119
18-gen-23	UBS AG London Branch	EUR	1.023.720	USD	(1.081.550)	11.396
18-gen-23	Westpac Banking Corporation	USD	1.690.108	EUR	(1.602.000)	(20.051)
19-gen-23	Barclays Bank Plc	CAD	755.000	EUR	(543.049)	(21.456)
19-gen-23	Barclays Bank Plc	EUR	503.026	CAD	(706.721)	14.801
19-gen-23	BNP Paribas Paris	EUR	1.550.002	MXN	(32.355.359)	(2.532)
19-gen-23	BNP Paribas Paris	MXN	4.925.000	EUR	(240.760)	(4.441)
19-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	199.881	CAD	(283.480)	4.043
19-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	CAD	716.000	EUR	(510.658)	(16.009)
19-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	MXN	17.739.000	USD	(908.060)	1.296
19-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	USD	938.887	CAD	(1.265.000)	4.819
19-gen-23	State Street Bank and Trust Company	SGD	961.000	EUR	(672.860)	(1.947)
19-gen-23	State Street Bank and Trust Company	USD	1.585.014	MXN	(30.561.268)	17.068
19-gen-23	Westpac Banking Corporation	CAD	774.000	EUR	(533.957)	762
20-gen-23	Goldman Sachs International	NOK	1.029.000	EUR	(99.107)	(1.272)
20-gen-23	HSBC Bank Plc	SEK	10.125.000	EUR	(937.313)	(26.678)
20-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	1.848.558	DKK	(13.745.000)	(97)
20-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	USD	958.724	SEK	(9.861.000)	10.351
20-gen-23	UBS AG London Branch	RON	1.104.000	EUR	(221.430)	1.249
23-gen-23	Barclays Bank Plc	EUR	239.080	AUD	(367.312)	5.811
23-gen-23	Barclays Bank Plc	THB	36.498.000	USD	(1.022.264)	31.333
23-gen-23	BNP Paribas Paris	EUR	4.392.862	AUD	(6.850.159)	42.503
23-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	207.696	AUD	(321.053)	3.804
23-gen-23	State Street Bank and Trust Company	AUD	1.097.000	EUR	(695.417)	1.263
24-gen-23	BNP Paribas Paris	CZK	3.500.000	EUR	(142.551)	1.956
24-gen-23	Goldman Sachs International	CHF	1.272.000	EUR	(1.300.414)	(11.404)
25-gen-23	Barclays Bank Plc	GBP	710.000	USD	(866.477)	(11.221)
25-gen-23	Barclays Bank Plc	NZD	232.000	EUR	(135.853)	1.469
25-gen-23	BNP Paribas Paris	EUR	1.174.575	NZD	(1.982.811)	938
25-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	18.319.117	GBP	(15.910.564)	404.918
25-gen-23	Crédit Agricole CIB London Branch	GBP	210.650	EUR	(240.334)	(3.151)
25-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	2.429.477	GBP	(2.087.629)	78.977
25-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	EUR	553.750	NZD	(925.269)	6.085
25-gen-23	State Street Bank and Trust Company	GBP	481.000	USD	(588.599)	(9.093)
27-gen-23	Barclays Bank Plc	EUR	1.700.225	JPY	(241.212.366)	(15.226)
27-gen-23	Barclays Bank Plc	JPY	472.073.720	USD	(3.502.940)	80.745
27-gen-23	BNP Paribas Paris	JPY	100.831.280	USD	(747.111)	18.268
27-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	3.700.000.000	EUR	(25.607.308)	706.651
27-gen-23	HSBC Bank Plc	JPY	194.000.000	USD	(1.411.308)	59.638



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto Controparte		Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>						
<b>Scadenza</b>						
27-gen-23	State Street Bank and Trust Company	EUR	876.834	JPY	(123.252.876)	274
27-gen-23	State Street Bank and Trust Company	JPY	88.000.000	EUR	(629.007)	(3.162)
30-gen-23	BNP Paribas Paris	CNH	54.794.600	USD	(7.899.099)	34.638
30-gen-23	BNP Paribas Paris	IDR	4.155.939.000	USD	(264.512)	2.038
30-gen-23	BNP Paribas Paris	KRW	4.766.950.000	USD	(3.532.382)	227.727
30-gen-23	BNP Paribas Paris	USD	411.180	CNH	(2.926.000)	(11.783)
30-gen-23	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	5.195.000	EUR	(4.956.041)	(97.540)
30-gen-23	Commonwealth Bank of Australia	EUR	2.122.090	USD	(2.230.000)	36.604
30-gen-23	HSBC Bank Plc	EUR	1.554.772	USD	(1.639.494)	21.515
30-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	CNH	7.595.400	USD	(1.094.438)	5.272
30-gen-23	J.P Morgan Securities Plc	USD	1.310.940	CNH	(9.035.000)	2.220
30-gen-23	State Street Bank and Trust Company	USD	1.400.000	EUR	(1.324.432)	(15.115)
30-gen-23	UBS AG London Branch	EUR	391.260	USD	(409.799)	8.021
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	364.484	EUR	(229.420)	2.011
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CAD	362.060	EUR	(249.528)	403
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.540.194	AUD	(8.805.767)	(51.108)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	7.655.121	CAD	(11.113.092)	(16.316)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	27.801.413	CNH	(206.304.272)	(143.013)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.192.599	GBP	(8.116.670)	56.011
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	43.556.565	JPY	(6.095.613.392)	193.761
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.359.101	MXN	(70.306.660)	(11)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.893.408	NOK	(51.274.794)	19.877
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.458.615	PLN	(16.175.158)	18.666
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	141.605.896	USD	(150.552.513)	816.572
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	288.665	EUR	(327.070)	(2.130)
17-feb-23	Barclays Bank Plc	USD	3.735.000	EUR	(3.504.215)	(15.478)
17-feb-23	BNP Paribas Paris	USD	1.570.000	EUR	(1.468.161)	(1.677)
17-feb-23	Crédit Agricole CIB London Branch	EUR	10.923.295	USD	(11.605.000)	83.719
17-feb-23	J.P Morgan Securities Plc	USD	1.585.000	EUR	(1.484.547)	(4.052)
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	CNH	69.490.000	EUR	(9.494.504)	(77.351)
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	EUR	7.374.650	GBP	(6.394.492)	191.404
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	EUR	5.081.519	USD	(5.391.000)	55.292
15-mar-23	Morgan Stanley and Co. International Plc	JPY	6.094.700.000	EUR	(42.723.563)	755.354
15-mar-23	Morgan Stanley and Co. International Plc	USD	5.391.000	EUR	(5.028.830)	(2.332)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>2.943.806</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>303.007</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	11.185 USD	(11.870) 63
04-gen-23	BNP Paribas Paris	JPY	3.210.223 USD	(24.008) 304
05-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.709 CAD	(3.914) 3
06-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	18.432 USD	(19.599) 73
09-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	21.928 USD	(23.395) 16
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	223.057 EUR	(140.400) 1.231
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CAD	10.446 EUR	(7.251) (40)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.517.827 AUD	(4.001.930) (23.235)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.699.342 CAD	(8.273.895) (12.179)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.645.092 CHF	(9.503.274) 12.467
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.418.110 DKK	(10.545.232) (445)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	18.515.979 GBP	(16.348.845) 112.784
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.259.849 HKD	(43.586.517) 36.653
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	13.355.924 JPY	(1.869.152.123) 59.202
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	163.949.313 USD	(174.307.743) 945.263
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	7.949 EUR	(9.006) (58)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	931.911 EUR	(6.662) (32)
31-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	84.279 EUR	(79.289) (475)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>1.131.595</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>873.946</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>				
<b>Scadenza</b>				
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	EUR	27.618.785 GBP	(23.948.000) 716.826
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	EUR	76.363.227 USD	(81.014.000) 830.905
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	USD	10.950.000 GBP	(8.933.186) 174.258
15-mar-23	Morgan Stanley and Co. International Plc	JPY	1.603.490.000 EUR	(11.240.390) 198.730
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>1.920.719</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>(217.275)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
<b>Scadenza</b>				
03-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	18.643 USD	(19.784) 105
05-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.317 CAD	(6.236) 5
05-gen-23	Standard Chartered Bank	JPY	3.212.792 USD	(24.316) 37
06-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	30.643 USD	(32.582) 121
09-gen-23	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.904 USD	(5.232) 4
15-mar-23	BofA Securities Europe S.A	EUR	30.000.000 USD	(31.862.433) 293.321
15-mar-23	UBS AG London Branch	EUR	578.061.596 USD	(612.149.888) 7.337.009
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>7.630.602</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>3.762.825</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 – Opzioni

Al 31 dicembre 2022, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni: Nessuna di queste opzioni è coperta.

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
PUT FUT-EURO-BUND-MAR23 27/01/2023	JPMorgan Securities Plc	135,50	EUR	166	517.920
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>517.920</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>249.480</b>

### Nota 14 – Contratti future

Al 31 dicembre 2022, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.625.998</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
346	MSCI EUROPE VALUE NET RETURN 17/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	8.669.030	(139.092)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(139.092)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>4.254.665</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(331.475)</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
24	DAX-INDEX 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	8.392.800	(309.600)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(309.600)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>357.497</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
60	S&P / ASX 200 INDEX 16/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	AUD	10.488.000	(167.750)
24	TOPIX INDEX (TOKYO) 09/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	453.960.000	(82.660)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(250.410)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>444.813</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(87.702)</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(29.607)</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					-
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>154.136</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					-
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>429.611</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					-
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>200.829</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
5.258	MSCI DAILY TR NET WRLD NET T* 17/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	67.774.043	(2.785.053)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(2.785.053)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>785.371</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
(139)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	731.874	724.090
60	EMMI - EURIBOR 360 3M EUR 18/12/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(284.153)	(281.250)
330	EURO BOBL 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.443.866)	(1.428.900)
(13)	EURO BUND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	118.382	117.120
(65)	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	1.686.470	1.666.420
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>797.480</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.408.095</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
55	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	14.776	13.700
(94)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	10.348	9.633
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>23.333</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>26.846</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
25	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(210.896)	(208.625)
(294)	10Y TREASURY NOTES USA 22/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	440.669	408.642
101	EURO BOBL 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(402.629)	(398.445)
(192)	EURO BUND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	1.679.213	1.661.307
131	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.204.480)	(1.191.560)
58	EURO SCHATZ 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(76.001)	(75.255)
94	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(2.358.922)	(2.330.990)
(52)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2023	JPMorgan Securities Plc	JPY	150.518.588	1.057.982
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(1.076.944)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(3.075.417)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
(22)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	178.807	176.880
(27)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	244.619	241.980
(39)	10Y TREASURY NOTES USA 22/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	10.467	9.706
11	10Y TSY BD AUSTRALIA 15/03/2023	JPMorgan Securities Plc	AUD	(74.263)	(46.686)
30	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	8.060	7.473
(10)	30Y TREASURY NOTES USA 22/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	84.872	78.679
(20)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	2.202	2.050
206	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	(63.366)	(58.810)
(403)	EURO BOBL 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	1.641.050	1.624.090
64	EURO BUND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	(601.786)	(595.340)
171	EURO BUND 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	(1.517.524)	(1.501.380)
52	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	(1.355.651)	(1.339.520)
20	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	(55.768.200)	(391.995)
48	KOREA 3.75% 12-10.06.22 21/03/2023	JPMorgan Securities Plc	KRW	(164.900.037)	(120.957)
(70)	SHORT EURO BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	122.579	121.300
35	TREASURY BONDS USA 22/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	(75.983)	(70.457)
47	USA 6% 96-15.02.26 TBO 22/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	(122.272)	(113.392)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(1.976.379)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>268.595</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
46	MSCI EAFE 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	4.483.620	(76.360)
24	S&P 500 EMINI INDEX 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	4.633.200	(118.482)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(194.842)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.565.194</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
(62)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	503.912	498.480
72	30Y TREASURY NOTES USA 22/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	(258.009)	(239.283)
295	EURO BUND 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	(2.617.950)	(2.590.100)
43	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	(1.121.019)	(1.107.680)
(37)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	103.302.768	726.113
74	TREASURY BONDS USA 22/03/2023	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	(160.651)	(148.967)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(2.861.437)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.569.971</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
88	MSCI EAFE 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	8.577.360	(138.215)
45	S&P 500 EMINI INDEX 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	8.687.250	(213.066)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(351.281)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>184.185</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 13/03/2023	JPMorgan Securities Plc	CHF	(3.066.341)	(14.432)
100	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 13/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	13.405.839	77.091
350	EURO STOXX 50 PR 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	EUR	13.247.500	(645.750)
29	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2023	JPMorgan Securities Plc	HKD	28.876.750	(11.837)
25	NDX-NASDAQ 100 INDEX 100-IND* 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	5.511.125	(81.274)
49	S&P / ASX 200 INDEX 16/03/2023	JPMorgan Securities Plc	AUD	8.565.200	(140.110)
410	S&P 500 EMINI INDEX 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	79.150.500	(3.732.559)
40	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 16/03/2023	JPMorgan Securities Plc	CAD	9.359.200	(241.759)
60	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR* 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	CHF	6.393.600	(210.245)
125	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I* 20/01/2023	JPMorgan Securities Plc	SEK	25.525.000	(92.624)
74	TOPIX INDEX (TOKYO) 09/03/2023	JPMorgan Securities Plc	JPY	1.399.710.000	(228.067)
120	UKX FTSE 100 INDEX 17/03/2023	JPMorgan Securities Plc	GBP	8.959.200	(10.820)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(5.332.386)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>2.956.843</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
40	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 13/03/2023	JPMorgan Securities Plc	USD	5.445.339	30.836
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>30.836</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>27.919</b>

### Nota 15 – Swap

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

Al 31 dicembre 2022, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

#### CREDIT DEFAULT SWAP (CDS)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
Acquisto	CXPEM538	20 dicembre 2027	31.553.000	USD	Morgan Stanley	1.728.895
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>1.728.895</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>

#### CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisto	CXPHY539	20 dicembre 2027	10.600.000	USD	Morgan Stanley	(62.808)
Acquisto	ITXEX538	20 dicembre 2027	10.500.000	EUR	JPMorgan Securities Plc	(103.360)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(166.168)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(1.546.108)</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Acquisto	CDXIG538	20 giugno 2027	62.200.000	USD	Goldman Sachs Group, Inc.	(608.214)
Vendita	ITXEB537	20 giugno 2027	62.200.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	399.866
Acquisto	CDXIG538	20 giugno 2027	31.100.000	USD	Morgan Stanley	(305.769)
Vendita	ITXEB537	20 giugno 2027	31.100.000	EUR	Morgan Stanley	199.630
Acquisto	CXPHY539	20 dicembre 2027	15.500.000	USD	Morgan Stanley	(91.842)
Acquisto	ITXEX538	20 dicembre 2027	15.400.000	EUR	JPMorgan Securities Plc	(151.595)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(557.924)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(3.131.895)</b>

#### SWAP INDICIZZATI ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Acquisto	CPURNSA Index	19 aprile 2032	18.900.000	USD	JPMorgan Securities Plc	(289.769)
Vendita	CPTFEMU Index	15 aprile 2032	15.700.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	(285.435)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(575.204)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>

#### SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
Acquisto	EUR006M Index	19 gennaio 2033	8.331.634	EUR	Morgan Stanley	165.821
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>165.821</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(568.675)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

#### SWAP SU TASSI D'INTERESSE (cont.)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Acquisto	SOFRRATE Index	24 maggio 2032	39.150.000	USD	Morgan Stanley	(837.191)
Vendita	SOFRRATE Index	26 maggio 2052	20.100.000	USD	Morgan Stanley	620.204
Acquisto	SOFRRATE Index	5 luglio 2032	58.725.000	USD	JPMorgan Securities Plc	(1.068.763)
Vendita	SOFRRATE Index	5 luglio 2052	30.100.000	USD	JPMorgan Securities Plc	887.456
Acquisto	CNRR007 Index	18 agosto 2027	212.000.000	CNY	Morgan Stanley	(545.745)
Vendita	EUR006M Index	30 settembre 2052	12.730.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	279.210
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(664.829)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>754.975</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Acquisto	SOFRRATE Index	24 maggio 2032	74.000.000	USD	Morgan Stanley	(1.582.430)
Vendita	SOFRRATE Index	26 maggio 2052	38.000.000	USD	Morgan Stanley	1.172.526
Acquisto	MXIBTIIIE Index	19 maggio 2027	267.000.000	MXN	Goldman Sachs Group, Inc.	(176.007)
Acquisto	SOFRRATE Index	5 luglio 2032	74.000.000	USD	JPMorgan Securities Plc	(1.346.759)
Vendita	SOFRRATE Index	5 luglio 2052	38.000.000	USD	JPMorgan Securities Plc	1.120.376
Acquisto	MXIBTIIIE Index	20 luglio 2027	308.800.000	MXN	JPMorgan Securities Plc	(147.852)
Vendita	EUR006M Index	30 settembre 2052	18.720.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	410.590
Vendita	TTHORON Index	23 settembre 2027	851.000.000	THB	Goldman Sachs Group, Inc.	(417.228)
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(966.784)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(5.922.941)</b>

#### TOTAL RETURN SWAP (TRS)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(33.542)</b>

### Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari

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

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

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

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

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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

I tre livelli di dati sono definiti come segue:

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

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

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

Le tabelle seguenti sintetizzano i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2022:

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

#### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

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

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

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

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

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

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

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

#### CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

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

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

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

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

#### CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

#### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

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

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

#### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

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

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

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

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

#### CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

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

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

#### CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

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

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

#### CHALLENGE EURO INCOME FUND

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

#### CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

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

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

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

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

#### CHALLENGE EURO BOND FUND

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

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

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

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

#### CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

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

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

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

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

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

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

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

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

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

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

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

Investimenti in valori mobiliari	454.631.428	109.044.684	345.586.744	-
Contratti future	77.091	77.091	-	-
<b>Totale</b>	<b>454.708.519</b>	<b>109.121.775</b>	<b>345.586.744</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	5.409.477	5.409.477	-	-
<b>Totale</b>	<b>5.409.477</b>	<b>5.409.477</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

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

Investimenti in valori mobiliari	262.090.514	-	262.090.514	-
Contratti future	30.836	30.836	-	-
<b>Totale</b>	<b>262.121.350</b>	<b>30.836</b>	<b>262.090.514</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

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

Investimenti in valori mobiliari	205.267.638	-	205.267.638	-
<b>Totale</b>	<b>205.267.638</b>	<b>-</b>	<b>205.267.638</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

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

Investimenti in valori mobiliari	1.109.766.277	-	1.109.766.277	-
<b>Totale</b>	<b>1.109.766.277</b>	<b>-</b>	<b>1.109.766.277</b>	<b>-</b>

Il 4 marzo 2022 le posizioni che comprendono lo 0,04% del Valore Patrimoniale Netto totale del Fondo relative a titoli russi sono state trasferite al Livello 3 durante l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2022 e successivamente ridotte a zero.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Le tabelle seguenti sintetizzano i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2021:

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021

#### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	1.257.077.621	1.257.077.621	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	307.442.652	115.059.788	192.382.864	-
Contratti future	1.625.998	1.625.998	-	-
Contratti di cambio a termine	370.230	-	370.230	-
<b>Totale</b>	<b>1.566.516.501</b>	<b>1.373.763.407</b>	<b>192.753.094</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	3	-	3	-
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	450.599.509	450.599.509	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	144.797.822	-	144.797.822	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	69.467.494	-	69.467.494	-
Contratti future	4.254.665	4.254.665	-	-
Contratti di cambio a termine	3.598	-	3.598	-
<b>Totale</b>	<b>669.123.088</b>	<b>454.854.174</b>	<b>214.268.914</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	75.529	-	75.529	-
<b>Totale</b>	<b>75.529</b>	<b>-</b>	<b>75.529</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	262.736.481	262.736.481	-	-
<b>Totale</b>	<b>262.736.481</b>	<b>262.736.481</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	331.475	331.475	-	-
<b>Totale</b>	<b>331.475</b>	<b>331.475</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021

#### CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	123.399.818	123.399.818	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	30.275.055	-	30.275.055	-
Contratti future	357.497	357.497	-	-
<b>Totale</b>	<b>154.032.370</b>	<b>123.757.315</b>	<b>30.275.055</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	67.896.452	67.896.452	-	-
<b>Totale</b>	<b>67.896.452</b>	<b>67.896.452</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	315.782.588	315.782.588	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	78.127.001	25.689.440	52.437.561	-
Contratti future	444.813	444.813	-	-
Contratti di cambio a termine	137.134	-	137.134	-
<b>Totale</b>	<b>394.491.536</b>	<b>341.916.841</b>	<b>52.574.695</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	1.597	-	1.597	-
<b>Totale</b>	<b>1.597</b>	<b>-</b>	<b>1.597</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	458.843.410	458.843.410	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	112.304.901	-	112.304.901	-
<b>Totale</b>	<b>571.148.311</b>	<b>458.843.410</b>	<b>112.304.901</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	87.702	87.702	-	-
<b>Totale</b>	<b>87.702</b>	<b>87.702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

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

Investimenti in valori mobiliari	371.674.797	371.674.797	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	74.162.239	72.378.408	1.783.831	-
<b>Totale</b>	<b>445.837.036</b>	<b>444.053.205</b>	<b>1.783.831</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	29.607	29.607	-	-
<b>Totale</b>	<b>29.607</b>	<b>29.607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

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

Investimenti in valori mobiliari	623.577.041	623.577.041	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	144.929.619	142.164.241	2.765.378	-
Contratti future	154.136	154.136	-	-
<b>Totale</b>	<b>768.660.796</b>	<b>765.895.418</b>	<b>2.765.378</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

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

Investimenti in valori mobiliari	495.897.245	495.897.245	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	119.232.812	114.726.263	4.506.549	-
Contratti future	429.611	429.611	-	-
<b>Totale</b>	<b>615.559.668</b>	<b>611.053.119</b>	<b>4.506.549</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	276	-	276	-
<b>Totale</b>	<b>276</b>	<b>-</b>	<b>276</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

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

Investimenti in valori mobiliari	515.247.914	515.247.914	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	34.918.521	34.918.521	-	-
Contratti future	200.829	200.829	-	-
<b>Totale</b>	<b>550.367.264</b>	<b>550.367.264</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

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

Investimenti in valori mobiliari	1.489.959.740	1.489.959.740	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	376.221.521	-	376.221.521	-
Contratti future	785.371	785.371	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.866.966.632</b>	<b>1.490.745.111</b>	<b>376.221.521</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	1.992.482.275	-	1.992.482.275	-
<b>Totale</b>	<b>1.992.482.275</b>	<b>-</b>	<b>1.992.482.275</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	98.081.076	98.081.076	-	-
<b>Totale</b>	<b>98.081.076</b>	<b>98.081.076</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	589.029.755	-	589.029.755	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	30.676.406	30.676.406	-	-
Contratti future	1.408.095	1.408.095	-	-
Opzioni	249.480	-	249.480	-
<b>Totale</b>	<b>621.363.736</b>	<b>32.084.501</b>	<b>589.279.235</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	189.032.097	-	189.032.097	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	57.617.686	57.617.686	-	-
Contratti future	33.276	33.276	-	-
Contratti di cambio a termine	1.098.689	-	1.098.689	-
<b>Totale</b>	<b>247.781.748</b>	<b>57.650.962</b>	<b>190.130.786</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	6.430	6.430	-	-
Contratti di cambio a termine	359.938	-	359.938	-
<b>Totale</b>	<b>366.368</b>	<b>6.430</b>	<b>359.938</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	546.729.276	-	546.729.276	-
Contratti future	542.096	542.096	-	-
Contratti di cambio a termine	54.376	-	54.376	-
Swap	13.464	-	13.464	-
<b>Totale</b>	<b>547.339.212</b>	<b>542.096</b>	<b>546.797.116</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	3.617.513	3.617.513	-	-
Contratti di cambio a termine	59.760	-	59.760	-
Swap	582.139	-	582.139	-
<b>Totale</b>	<b>4.259.412</b>	<b>3.617.513</b>	<b>641.899</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021

#### CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	654.108.715	-	654.108.715	-
Investimenti in fondi d'investimento	31.961.133	31.961.133	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	67.906.322	67.906.322	-	-
Contratti future	851.821	851.821	-	-
Contratti di cambio a termine	1.874.645	-	1.874.645	-
Swap	890.373	-	890.373	-
<b>Totale</b>	<b>757.593.009</b>	<b>100.719.276</b>	<b>656.873.733</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	583.226	583.226	-	-
Contratti di cambio a termine	1.571.638	-	1.571.638	-
Swap	1.681.506	-	1.681.506	-
<b>Totale</b>	<b>3.836.370</b>	<b>583.226</b>	<b>3.253.144</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	1.607.645.140	1.607.645.140	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	188.444.357	93.039.156	95.405.201	-
Contratti future	1.567.326	1.567.326	-	-
Contratti di cambio a termine	996.812	-	996.812	-
<b>Totale</b>	<b>1.798.653.635</b>	<b>1.702.251.622</b>	<b>96.402.013</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	2.132	2.132	-	-
Contratti di cambio a termine	122.866	-	122.866	-
<b>Totale</b>	<b>124.998</b>	<b>2.132</b>	<b>122.866</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

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

Investimenti in valori mobiliari	562.039.135	-	562.039.135	-
Investimenti in fondi d'investimento	21.285.960	12.473.294	8.812.666	-
Contratti future	1.764.087	1.764.087	-	-
Contratti di cambio a termine	88.674	-	88.674	-
Swap	131.388	-	131.388	-
<b>Totale</b>	<b>585.309.244</b>	<b>14.237.381</b>	<b>571.071.863</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	194.116	194.116	-	-
Contratti di cambio a termine	305.949	-	305.949	-
Swap	9.219.766	-	9.219.766	-
<b>Totale</b>	<b>9.719.831</b>	<b>194.116</b>	<b>9.525.715</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale	Prezzi quotati nei	Altri dati osservabili	Altri dati non
	Investimenti	mercati attivi	importanti	osservabili importanti
	EUR	(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021	Dic 2021

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

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

Investimenti in valori mobiliari	3.001.149.774	3.001.149.774	-	-
Contratti future	188.239	188.239	-	-
Contratti di cambio a termine	3.762.841	-	3.762.841	-
<b>Totale</b>	<b>3.005.100.854</b>	<b>3.001.338.013</b>	<b>3.762.841</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	4.054	4.054	-	-
Contratti di cambio a termine	16	-	16	-
<b>Totale</b>	<b>4.070</b>	<b>4.054</b>	<b>16</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

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

Investimenti in valori mobiliari	462.330.910	129.385.695	332.945.215	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	14.477.459	14.477.459	-	-
Contratti future	2.956.843	2.956.843	-	-
<b>Totale</b>	<b>479.765.212</b>	<b>146.819.997</b>	<b>332.945.215</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

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

Investimenti in valori mobiliari	230.843.691	-	230.843.691	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	14.477.459	14.477.459	-	-
Contratti future	27.919	27.919	-	-
<b>Totale</b>	<b>245.349.069</b>	<b>14.505.378</b>	<b>230.843.691</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

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

Investimenti in valori mobiliari	186.109.183	-	186.109.183	-
<b>Totale</b>	<b>186.109.183</b>	<b>-</b>	<b>186.109.183</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

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

Investimenti in valori mobiliari	1.035.480.966	-	1.035.480.966	-
<b>Totale</b>	<b>1.035.480.966</b>	<b>-</b>	<b>1.035.480.966</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

### Tecniche di valutazione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **CHALLENGE Italian Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Germany Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Spain Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Pacific Equity Fund**

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **CHALLENGE Energy Equity Evolution**

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

#### **CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution consiste nel conseguire l'apprezzamento di capitale con una prospettiva di investimento a lungo termine. Il Comparto cercherà di raggiungere il suo obiettivo principalmente tramite investimenti in o tramite l'esposizione su base globale (anche nei mercati emergenti) ad un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni emessi da società dei settori industriale e dei materiali e di valute.

#### **CHALLENGE Healthcare Equity Evolution**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution consiste nel conseguire l'apprezzamento di capitale con una prospettiva di investimento a lungo termine. Il Comparto cercherà di raggiungere il suo obiettivo principalmente tramite investimenti in o tramite l'esposizione su base globale (anche nei mercati emergenti) ad un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni emessi da società del settore sanitario e di settori collegati alla sanità e valute.

#### **CHALLENGE Financial Equity Evolution**

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

#### **CHALLENGE Technology Equity Evolution**

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

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

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

#### **CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund**

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

#### **CHALLENGE Euro Income Fund**

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

#### **CHALLENGE International Income Fund**

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

#### **CHALLENGE Euro Bond Fund**

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

#### **CHALLENGE International Bond Fund**

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 16 – 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 valute, quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Solidity & Return**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Solidity & Return consiste nell'ottenere un rendimento assoluto, su base continuativa e rettificato in base al rischio, a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato e nella distribuzione di dividendi periodici, mirando al tempo stesso ad assicurare la protezione del capitale in una prospettiva di investimento a medio termine.

#### **CHALLENGE Provident Fund 1**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 2**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 3**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 4**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso denominati in euro quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM. Il Comparto può anche investire in titoli a reddito fisso che sono denominati in una valuta diversa dall'euro ove, tramite l'utilizzo di SFD, l'esposizione valutaria del Comparto a tali titoli sia convertita in euro.

#### **CHALLENGE Provident Fund 5**

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

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 188 a pag. 400 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

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

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

#### **(a) Rischio del Prezzo di Mercato**

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 16 – 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 2022, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2021: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti/(cali) approssimativi del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2021
	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	74.626.113	(74.626.113)	78.226.014	(78.226.014)
CHALLENGE European Equity Fund	29.540.625	(29.540.625)	33.243.241	(33.243.241)
CHALLENGE Italian Equity Fund	10.509.095	(10.509.095)	13.136.824	(13.136.824)
CHALLENGE Germany Equity Fund	4.680.410	(4.680.410)	7.683.744	(7.683.744)
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.086.541	(2.086.541)	3.394.823	(3.394.823)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	15.897.435	(15.897.435)	19.695.479	(19.695.479)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	25.783.268	(25.783.268)	28.557.416	(28.557.416)
CHALLENGE Energy Equity Evolution	23.211.703	(23.211.703)	22.291.852	(22.291.852)
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	40.835.801	(40.835.801)	38.425.333	(38.425.333)
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	33.934.831	(33.934.831)	30.756.503	(30.756.503)
CHALLENGE Financial Equity Evolution	28.813.439	(28.813.439)	27.508.322	(27.508.322)
CHALLENGE Technology Equity Evolution	70.377.087	(70.377.087)	93.309.063	(93.309.063)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	86.087.256	(86.087.256)	99.624.114	(99.624.114)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.083.772	(3.083.772)	4.904.054	(4.904.054)
CHALLENGE Euro Income Fund	30.105.892	(30.105.892)	30.985.308	(30.985.308)
CHALLENGE International Income Fund	13.038.087	(13.038.087)	12.332.489	(12.332.489)
CHALLENGE Euro Bond Fund	23.251.445	(23.251.445)	27.336.464	(27.336.464)
CHALLENGE International Bond Fund	33.739.153	(33.739.153)	37.698.809	(37.698.809)
CHALLENGE International Equity Fund	84.470.671	(84.470.671)	89.804.475	(89.804.475)
CHALLENGE Solidity & Return	24.667.991	(24.667.991)	29.166.255	(29.166.255)
CHALLENGE Provident Fund 1	129.578.515	(129.578.515)	150.057.489	(150.057.489)
CHALLENGE Provident Fund 2	22.731.571	(22.731.571)	23.840.418	(23.840.418)
CHALLENGE Provident Fund 3	13.104.526	(13.104.526)	12.266.058	(12.266.058)
CHALLENGE Provident Fund 4	10.263.382	(10.263.382)	9.305.459	(9.305.459)
CHALLENGE Provident Fund 5	55.488.314	(55.488.314)	51.774.048	(51.774.048)

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio della Società di Gestione ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio, e laddove il Comparto detenga strumenti finanziari derivati, la divisione di gestione del rischio ha stabilito che il metodo di calcolo dell'esposizione globale agli strumenti finanziari derivati per tutti i Comparti sarà l'approccio basato sugli impegni. Le eccezioni all'adozione dell'approccio basato sugli impegni sono CHALLENGE Solidity & Return e CHALLENGE Euro Bond Fund, per i quali è stato utilizzato l'approccio del VaR assoluto; il 1° settembre 2020 i Comparti sono passati da una metodologia storica a una parametrica.

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2022 è la seguente:

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

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,36%	4,94%	3,42%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	1,61%	5,63%	4,10%	Storico

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Esposizione globale a strumenti finanziari derivati (cont.)

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2021 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	Min	Max	Media
CHALLENGE North American Equity Fund	3%	6%	5%
CHALLENGE European Equity Fund	15%	26%	21%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	15%	3%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	20%	11%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	6%	5%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	2%	7%	3%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	1%	1%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0%	1%	0%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	4%	4%	4%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	15%	6%
CHALLENGE International Income Fund	9%	47%	24%
CHALLENGE International Bond Fund	28%	61%	41%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	7%	4%
CHALLENGE Provident Fund 1	5%	34%	25%
CHALLENGE Provident Fund 2	25%	30%	28%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	2%	1%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,77%	8,43%	2,92%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	1,03%	7,30%	2,17%	Storico

Al 31 dicembre 2021 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity & Return e Challenge Euro Bond è la seguente:

Nome del Comparto	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
	Media
CHALLENGE Euro Bond Fund	58%
CHALLENGE Solidity & Return	45%

#### (b) Rischio di cambio

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

Come riportato nella Nota 11, i Comparti possono investire in strumenti finanziari derivati, compresi derivati su valute, a scopo di investimento e di gestione efficiente del portafoglio; questo aumenterà o diminuirà l'esposizione del Comparto pertinente alle singole valute rispetto al portafoglio degli investimenti detenuti.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

Al 31 dicembre 2022 i seguenti Comparti hanno Classi di quote coperte:

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

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

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

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2022. Tale analisi non è rappresentativa dell'esposizione effettiva cui potrebbe essere soggetto un Sottoscrittore a causa dell'impatto della copertura della Classe e dell'esposizione al rischio di cambio sottostante dei fondi di investimento detenuti da un Comparto. L'esposizione valutaria su contratti di cambio a termine è inclusiva dei contratti di copertura e di portafoglio. Ogni importo è indicato nella valuta base dell'Euro.

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	979	-	979	983
CAD	-	344	-	344	132
NOK	-	1	-	1	1
USD	1.402.507.096	65.501.324	(225.288.890)	1.242.719.530	1.549.269.806
<b>Totale</b>	<b>1.402.507.096</b>	<b>65.502.648</b>	<b>(225.288.890)</b>	<b>1.242.720.854</b>	<b>1.549.270.922</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	32	-	32	32
CAD	-	645	-	645	(47)
CHF	68.995.711	2	(7.605.926)	61.389.787	58.858.536
DKK	17.545.684	56.985	(2.343.280)	15.259.389	16.671.026
GBP	100.667.536	551.861	(11.082.349)	90.137.048	97.964.034
JPY	-	1	-	1	1
NOK	8.179.299	7.257	(930.378)	7.256.178	4.278.228
PLN	-	-	-	-	708.003
SEK	5.803.047	2	(947.837)	4.855.212	9.468.597
USD	10.835.065	427.259	(1.310.048)	9.952.276	4.786.963
<b>Totale</b>	<b>212.026.342</b>	<b>1.044.044</b>	<b>(24.219.818)</b>	<b>188.850.568</b>	<b>192.735.373</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
GBP	-	79.961	-	79.961	83.441
HKD	1.223.703	11.914	-	1.235.617	-
NOK	-	4.148	-	4.148	-
USD	-	103.809	-	103.809	95.075
<b>Totale</b>	<b>1.223.703</b>	<b>199.832</b>	<b>-</b>	<b>1.423.535</b>	<b>178.516</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
USD	-	795	-	795	734
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>795</b>	<b>-</b>	<b>795</b>	<b>734</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	20.127.440	1.333.172	(2.580.896)	18.879.716	19.483.988
CNH	6.303.984	89.471	(537.590)	5.855.865	7.695.875
GBP	411.729	997	-	412.726	1.041
HKD	70.663.118	128.967	(5.979.016)	64.813.069	76.829.296
IDR	5.269.340	113.685	-	5.383.025	8.330.869
INR	24.678.341	552.748	-	25.231.089	25.288.018
JPY	56.026.781	1.650.702	(9.020.638)	48.656.845	64.175.921
KRW	24.006.403	478.651	-	24.485.054	34.152.593
MYR	597.376	28.510	-	625.886	486.657
NZD	-	3.910	-	3.910	3.899
PHP	528.920	170	-	529.090	1.040.269
SGD	8.087.767	41.470	(691.617)	7.437.620	7.198.794
THB	1.933.642	62.780	-	1.996.422	2.139.515
TWD	20.829.998	74.723	-	20.904.721	31.079.188
USD	14.205.500	1.451.571	(1.401.961)	14.255.110	49.351.881
VND	2.059.713	736.937	-	2.796.650	2.743.694
<b>Totale</b>	<b>255.730.052</b>	<b>6.748.464</b>	<b>(20.211.718)</b>	<b>242.266.798</b>	<b>330.001.498</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	3.497.449	18.871	-	3.516.320	1.368.865
BRL	15.407.314	(203.249)	-	15.204.065	12.972.026
CLP	1.603.482	54.378	-	1.657.860	1.891.770
CNH	19.821.201	202.557	-	20.023.758	23.642.741
CNY	-	(5)	-	(5)	-
CZK	-	32.943	-	32.943	32.021
GBP	-	683	-	683	713
HKD	110.722.561	1.665.139	(1.635.408)	110.752.292	115.928.322
HUF	1.956.077	30.178	-	1.986.255	2.986.105
IDR	13.681.459	223.066	-	13.904.525	12.878.186
INR	32.696.811	1.054.198	-	33.751.009	33.747.456
JPY	4.172.378	-	-	4.172.378	1.965.471
KRW	50.912.253	(522.863)	-	50.389.390	61.391.938
KWD	1.076.951	-	-	1.076.951	10
MAD	-	9.020	-	9.020	9.566
MXN	10.138.966	271.542	(145.099)	10.265.409	8.949.359
MYR	1.557.524	225.624	-	1.783.148	1.346.707
PEN	-	5.764	-	5.764	5.169
PHP	654.225	186	-	654.411	1.149.860
PLN	3.780.068	12.830	-	3.792.898	2.055.095
QAR	966.540	191	-	966.731	814.062
RUB	-	-	-	-	1.874
SGD	3.465.584	(18)	-	3.465.566	3.249.040
THB	9.630.518	372.255	(373.453)	9.629.320	7.422.783
TRY	970.813	45.866	-	1.016.679	670.615
TWD	34.451.076	1.076.144	-	35.527.220	49.670.772
USD	97.719.132	3.314.658	1.501.231	102.535.021	164.407.955
VND	1.694.950	336.456	-	2.031.406	1.153.464
ZAR	14.461.627	(538.971)	617.702	14.540.358	12.681.918
<b>Totale</b>	<b>435.038.959</b>	<b>7.687.443</b>	<b>(35.027)</b>	<b>442.691.375</b>	<b>522.393.863</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
CAD	16.855.382	56.503	-	16.911.885	19.524.247
DKK	-	(3)	-	(3)	-
GBP	68.791.925	101.055	-	68.892.980	76.727.907
HKD	3.989.383	-	-	3.989.383	11.211.089
NOK	15.548.031	1.701	-	15.549.732	16.251.844
NZD	-	2	-	2	2
USD	298.830.613	4.435.176	-	303.265.789	268.739.061
<b>Totale</b>	<b>404.015.334</b>	<b>4.594.434</b>	<b>-</b>	<b>408.609.768</b>	<b>392.454.150</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	29.297.429	89	-	29.297.518	25.821.930
CAD	25.476.376	3.027	-	25.479.403	32.668.536
DKK	-	2.071	-	2.071	2.069
GBP	38.644.128	(324)	-	38.643.804	15.156.871
HKD	11.917.376	14	-	11.917.390	11.632.201
JPY	80.373.858	(60)	-	80.373.798	70.284.401
NOK	-	1	-	1	1
NZD	-	12	-	12	12
SEK	4.649.808	-	-	4.649.808	11.436.391
TWD	9.291.799	-	-	9.291.799	-
USD	374.149.206	13.940.646	-	388.089.852	309.835.495
ZAR	-	2	-	2	2
<b>Totale</b>	<b>573.799.980</b>	<b>13.945.478</b>	<b>-</b>	<b>587.745.458</b>	<b>476.837.909</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	-	4.911	-	4.911	4.930
BRL	831.703	-	-	831.703	1.191.830
CHF	35.643.376	(14)	-	35.643.362	29.200.311
DKK	5.781.189	(1)	-	5.781.188	2.921.870
GBP	42.890.588	92.378	-	42.982.966	32.606.653
HKD	2.038.136	(131)	-	2.038.005	4.964.483
JPY	34.870.031	61.745	-	34.931.776	31.559.107
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
USD	425.491.991	24.336.482	-	449.828.473	396.791.241
<b>Totale</b>	<b>547.547.014</b>	<b>24.495.376</b>	<b>-</b>	<b>572.042.390</b>	<b>499.240.431</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	14.669.596	262	-	14.669.858	15.144.577
CAD	-	-	-	-	3.274.348
CHF	-	1.237	-	1.237	213
DKK	-	3.175	-	3.175	3.195
GBP	40.887.371	15	-	40.887.386	41.229.091
HKD	27.389.692	-	-	27.389.692	4.253.608
JPY	19.958.861	(10)	-	19.958.851	27.100.407
NOK	-	1	-	1	1
SEK	582.993	21	-	583.014	23
SGD	2.575.857	-	-	2.575.857	-
USD	277.026.167	1.038.944	-	278.065.111	267.829.959
<b>Totale</b>	<b>383.090.537</b>	<b>1.043.645</b>	<b>-</b>	<b>384.134.182</b>	<b>358.835.422</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	2.967.718	281	-	2.967.999	282
CAD	-	1	-	1	1
GBP	-	1.201.621	-	1.201.621	5.512.153
HKD	29.352.325	(428.516)	428.949	29.352.758	-
JPY	13.864.222	(5)	-	13.864.217	12.307.673
KRW	3.147.642	4	-	3.147.646	2.958.863
TWD	15.263.246	30.928	-	15.294.174	16.994.455
USD	1.256.165.175	14.962.314	(429.455)	1.270.698.034	1.605.313.098
<b>Totale</b>	<b>1.320.760.328</b>	<b>15.766.628</b>	<b>(506)</b>	<b>1.336.526.450</b>	<b>1.643.086.525</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	61.675.436	439.099	-	62.114.535	98.343.707
<b>Totale</b>	<b>61.675.436</b>	<b>439.099</b>	<b>-</b>	<b>62.114.535</b>	<b>98.343.707</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
GBP	-	(181)	-	(181)	(125)
SEK	-	1	-	1	1
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(180)</b>	<b>-</b>	<b>(180)</b>	<b>(124)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	5.365.971	25	(4.360.464)	1.005.532	872.026
CAD	7.772.654	46.594	(5.651.049)	2.168.199	2.221.984
CHF	-	-	121.605	121.605	256.735
CLP	-	-	259.185	259.185	-
CNH	23.851.366	514.059	(16.771.149)	7.594.276	6.940.419
COP	-	-	310.497	310.497	-
CZK	-	-	553.252	553.252	281.485
DKK	-	103	660.852	660.955	665.434
GBP	30.723.935	-	(26.888.226)	3.835.709	2.769.789
HUF	-	-	295.487	295.487	323.243
IDR	-	-	1.421.907	1.421.907	1.128.014
JPY	20.955.919	8.371	(3.570.080)	17.394.210	17.619.436
KRW	-	-	4.597.076	4.597.076	4.237.455
MXN	750.048	30.396	(172.202)	608.242	1.106.434
MYR	-	-	1.341.999	1.341.999	1.174.248
NOK	473.490	4	-	473.494	504.242
NZD	484.410	2.705	181.344	668.459	510.013
PLN	709.772	-	415.629	1.125.401	984.808
RON	-	-	585.340	585.340	585.340
RUB	-	-	-	-	781.063
SEK	-	-	268.827	268.827	309.431
SGD	-	-	833.580	833.580	778.265
THB	-	-	1.183.786	1.183.786	704.953
USD	118.167.248	17.069.882	(93.428.145)	41.808.985	36.177.972
<b>Totale</b>	<b>209.254.813</b>	<b>17.672.139</b>	<b>(137.810.949)</b>	<b>89.116.003</b>	<b>80.932.789</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
GBP	-	302.540	(301.055)	1.485	1.029.171
HUF	-	8	-	8	9
JPY	-	66.164	(873.946)	(807.782)	-
SEK	-	656	-	656	(12)
USD	-	299.373	(1.718.589)	(1.419.216)	1.360.036
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>668.741</b>	<b>(2.893.590)</b>	<b>(2.224.849)</b>	<b>2.389.204</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.566.609	23.604	(9.450.710)	7.139.503	5.610.417
CAD	17.246.216	(495.962)	(7.430.008)	9.320.246	12.161.761
CHF	1.648.954	648	1.289.010	2.938.612	1.728.193
CNH	45.905.000	309.629	(11.775.782)	34.438.847	30.596.628
CNY	-	-	-	-	38
COP	253.833	-	-	253.833	369.246
CZK	361.912	-	144.506	506.418	2.268.459
DKK	2.501.466	31.698	(1.848.656)	684.508	833.345
GBP	44.925.375	7.282	(34.676.542)	10.256.115	24.111.769
HUF	90.816	-	-	90.816	1.705.602
IDR	4.757.371	-	248.854	5.006.225	7.291.841
JPY	23.114.746	345.744	29.860.678	53.321.168	66.713.486
KRW	3.381.197	517.928	3.535.047	7.434.172	8.367.198
MXN	9.169.480	111.000	(5.283.484)	3.996.996	2.540.309
MYR	1.369.385	-	-	1.369.385	6.399.275
NOK	10.483.634	22	(4.775.696)	5.707.960	446.500
NZD	4.918.203	261	(1.583.981)	3.334.483	3.447.572
PEN	1.790.910	-	-	1.790.910	1.190.722
PHP	1.575.236	-	-	1.575.236	1.357.268
PLN	7.484.887	(148)	(3.439.949)	4.044.790	2.454.324
RON	-	-	222.679	222.679	380.007
RUB	-	26.928	-	26.928	5.041.489
SEK	1.336.972	9.051	22.168	1.368.191	260.709
SGD	-	(3)	670.913	670.910	759.990
THB	-	-	987.720	987.720	1.580.761
USD	303.547.767	10.623.350	(141.108.889)	173.062.228	190.450.474
VND	834.151	-	-	834.151	878.583
ZAR	2.113.826	390	-	2.114.216	-
<b>Totale</b>	<b>505.377.946</b>	<b>11.511.422</b>	<b>(184.392.122)</b>	<b>332.497.246</b>	<b>378.945.966</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	15.486.969	139.199	(2.399.431)	13.226.737	9.278.214
BRL	1.519.891	(1.217)	-	1.518.674	1.926.414
CAD	29.850.825	100.384	(5.707.016)	24.244.193	25.866.553
CHF	40.796.287	24.439	(9.632.624)	31.188.102	32.867.560
DKK	9.460.005	116.275	(1.418.555)	8.157.725	5.167.881
GBP	203.191.617	963.987	(18.394.247)	185.761.357	67.397.004
HKD	29.310.136	134.673	(5.223.196)	24.221.613	23.547.406
HUF	-	(10)	-	(10)	749.081
IDR	1.879.283	(11)	-	1.879.272	1.309.815
ILS	-	12.484	-	12.484	13.282
JPY	81.518.919	377.745	(13.267.502)	68.629.162	66.706.611
KRW	7.856.111	-	-	7.856.111	9.477.117
NOK	5.662.440	37.374	-	5.699.814	3.375.651
NZD	-	7.469	-	7.469	7.564
SEK	5.465.667	39.498	-	5.505.165	16.064.799
SGD	1.982.665	25.292	-	2.007.957	1.437.470
THB	1.037.236	-	-	1.037.236	675.335
TWD	4.953.794	17.684	-	4.971.478	3.373.790
USD	946.700.834	19.948.324	(162.998.915)	803.650.243	1.136.843.295
ZAR	501.371	31.256	-	532.627	31.124
<b>Totale</b>	<b>1.387.174.050</b>	<b>21.974.845</b>	<b>(219.041.486)</b>	<b>1.190.107.409</b>	<b>1.406.115.966</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
AUD	4.789.940	-	-	4.789.940	-
BRL	5.984.555	-	-	5.984.555	3.716.122
CAD	-	(285.076)	-	(285.076)	-
CHF	-	(125)	-	(125)	(118)
CNH	-	11.755	-	11.755	143.327
CNY	-	-	-	-	29.173.278
GBP	22.157.252	2.363	(36.993.487)	(14.833.872)	22.192.796
IDR	4.358.850	-	-	4.358.850	9.466.576
JPY	-	(631.578)	11.439.121	10.807.543	12.544.035
MXN	9.801.264	(8)	-	9.801.256	9.333.486
MYR	-	-	-	-	10.252.823
NOK	14.746.804	-	-	14.746.804	-
NZD	9.635.134	1	-	9.635.135	11.612.138
PEN	9.018.068	-	-	9.018.068	9.025.339
PHP	9.419.560	2	-	9.419.562	10.394.601
PLN	10.206.219	(214)	-	10.206.005	-
RUB	-	(3.215)	-	(3.215)	13.937.459
SGD	-	(3)	-	(3)	13.683.227
THB	-	(107.573)	-	(107.573)	-
USD	102.670.991	6.220.386	(65.266.537)	43.624.840	55.045.360
VND	4.243.290	-	-	4.243.290	4.469.315
ZAR	4.168.798	854	-	4.169.652	-
<b>Totale</b>	<b>211.200.725</b>	<b>5.207.569</b>	<b>(90.820.903)</b>	<b>125.587.391</b>	<b>214.989.764</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro Patrimonio netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	28.073.945	220.624	-	28.294.569	24.946.424
CAD	50.403.755	254.825	(4.312)	50.654.268	49.297.170
CHF	74.120.138	245.721	-	74.365.859	78.259.332
DKK	20.432.435	79.348	-	20.511.783	18.849.823
GBP	158.788.673	497.507	-	159.286.180	153.701.956
HKD	38.903.045	19.801	-	38.922.846	29.735.116
JPY	149.287.875	240.152	22.815	149.550.842	141.138.815
KRW	6.060.937	-	-	6.060.937	7.697.099
NOK	15.823.369	31.564	-	15.854.933	15.918.992
SEK	11.594.756	85.114	-	11.679.870	35.592.134
SGD	7.798.016	6.455	-	7.804.471	3.926.163
USD	1.717.415.311	61.826.249	(600.508.004)	1.178.733.556	1.453.501.779
<b>Totale</b>	<b>2.278.702.255</b>	<b>63.507.360</b>	<b>(600.489.501)</b>	<b>1.741.720.114</b>	<b>2.012.564.803</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	4.843.577	1.543.508	-	6.387.085	6.777.293
CAD	14.213.494	1.204.387	-	15.417.881	17.324.755
CHF	-	2.711.230	-	2.711.230	3.118.671
GBP	12.563.590	2.000.828	-	14.564.418	16.586.608
HKD	-	1.131.469	-	1.131.469	729.135
JPY	28.827.639	3.728.989	-	32.556.628	30.308.619
NOK	1.820.390	91.444	-	1.911.834	1.906.177
SEK	2.889.986	549.458	-	3.439.444	4.004.111
SGD	-	1.885	-	1.885	1.760
USD	202.932.992	12.318.825	-	215.251.817	219.743.512
<b>Totale</b>	<b>268.091.668</b>	<b>25.282.023</b>	<b>-</b>	<b>293.373.691</b>	<b>300.500.641</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.311.930	110.539	-	1.422.469	1.593.713
CAD	4.488.208	161.696	-	4.649.904	5.750.952
GBP	7.151.053	29.720	-	7.180.773	9.573.805
JPY	28.066.509	1.828.081	-	29.894.590	23.775.678
NOK	1.351.376	65.651	-	1.417.027	1.488.029
SEK	323.358	198.527	-	521.885	608.650
USD	52.802.662	1.676.300	-	54.478.962	60.438.466
<b>Totale</b>	<b>95.495.096</b>	<b>4.070.514</b>	<b>-</b>	<b>99.565.610</b>	<b>103.229.293</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
GBP	-	5	-	5	4
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>4</b>

Al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund e CHALLENGE Provident Fund 4 non detenevano attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentavano alcuna esposizione al rischio valutario.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2022, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili e le variabili attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo avrebbero evidenziato una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2021.

Nome del Comparto	Dic 2022	Dic 2021
	Variazione del 5%	Variazione del 5%
CHALLENGE North American Equity Fund	62.136.043	77.463.546
CHALLENGE European Equity Fund	9.442.528	9.636.769
CHALLENGE Italian Equity Fund	71.177	8.926
CHALLENGE Spain Equity Fund	40	37
CHALLENGE Pacific Equity Fund	12.113.340	16.500.075
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	22.134.569	26.119.693
CHALLENGE Energy Equity Evolution	20.430.488	19.622.708
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	29.387.273	23.841.895
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	28.602.120	24.962.022
CHALLENGE Financial Equity Evolution	19.206.709	17.941.771
CHALLENGE Technology Equity Evolution	66.826.323	82.154.326
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.105.727	4.917.185
CHALLENGE Euro Income Fund	(9)	(6)
CHALLENGE International Income Fund	4.455.800	4.046.639
CHALLENGE Euro Bond Fund	(111.242)	119.460
CHALLENGE International Bond Fund	16.624.862	18.947.298
CHALLENGE International Equity Fund	59.505.370	70.305.798
CHALLENGE Solidity & Return	6.279.370	10.749.488
CHALLENGE Provident Fund 1	87.086.006	100.628.240
CHALLENGE Provident Fund 2	14.668.685	15.025.032
CHALLENGE Provident Fund 3	4.978.281	5.161.465

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

#### (c) Rischio di Liquidità

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2022, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	7	-	-	-	7
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.377.586	-	-	-	3.377.586
Altri debiti	4.012.302	-	-	-	4.012.302
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.560.714.754	-	-	-	1.560.714.754
<b>Totale</b>	<b>1.568.104.649</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.568.104.649</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	139.092	-	-	139.092
Contratti di cambio a termine al valore equo	743	-	-	-	743
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.306.281	-	-	-	1.306.281
Altri debiti	328.106	-	-	-	328.106
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	597.966.212	-	-	-	597.966.212
<b>Totale</b>	<b>599.601.342</b>	<b>139.092</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>599.740.434</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	456.426	-	-	-	456.426
Altri debiti	2.353.360	-	-	-	2.353.360
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	209.922.953	-	-	-	209.922.953
<b>Totale</b>	<b>212.732.739</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>212.732.739</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	309.600	-	-	309.600
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	212.629	-	-	-	212.629
Altri debiti	87.189	-	-	-	87.189
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	97.294.791	-	-	-	97.294.791
<b>Totale</b>	<b>97.594.609</b>	<b>309.600</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>97.904.209</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	96.172	-	-	-	96.172
Altri debiti	184.711	-	-	-	184.711
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	43.413.705	-	-	-	43.413.705
<b>Totale</b>	<b>43.694.588</b>	-	-	-	<b>43.694.588</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	250.410	-	-	250.410
Contratti di cambio a termine al valore equo	32.042	-	-	-	32.042
Scoperto bancario	1.206	-	-	-	1.206
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	738.009	-	-	-	738.009
Altri debiti	520.594	-	-	-	520.594
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	335.484.117	-	-	-	335.484.117
<b>Totale</b>	<b>336.775.968</b>	<b>250.410</b>	-	-	<b>337.026.378</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	2.524	-	-	-	2.524
Scoperto bancario	18	-	-	-	18
Margine di tesoreria dovuto a broker	518	-	-	-	518
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.274.394	-	-	-	1.274.394
Altri debiti	8.612.890	-	-	-	8.612.890
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	528.734.667	-	-	-	528.734.667
<b>Totale</b>	<b>538.625.011</b>	-	-	-	<b>538.625.011</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	3	-	-	-	3
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.058.037	-	-	-	1.058.037
Commissioni di performance dovute	-	6.589.970	-	-	6.589.970
Altri debiti	1.329.793	-	-	-	1.329.793
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	479.063.281	-	-	-	479.063.281
<b>Totale</b>	<b>481.451.114</b>	<b>6.589.970</b>	-	-	<b>488.041.084</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	31	-	-	-	31
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.302	-	-	-	1.302
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.921.398	-	-	-	1.921.398
Altri debiti	707.136	-	-	-	707.136
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	872.360.572	-	-	-	872.360.572
<b>Totale</b>	<b>874.990.439</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>874.990.439</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	172	-	-	-	172
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.605.327	-	-	-	1.605.327
Commissioni di performance dovute	-	102	-	-	102
Altri debiti	577.485	-	-	-	577.485
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	728.828.368	-	-	-	728.828.368
<b>Totale</b>	<b>731.011.352</b>	<b>102</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>731.011.454</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.380.637	-	-	-	1.380.637
Altri debiti	2.933.861	-	-	-	2.933.861
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	634.731.234	-	-	-	634.731.234
<b>Totale</b>	<b>639.045.732</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>639.045.732</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	2.785.053	-	-	2.785.053
Contratti di cambio a termine al valore equo	506	-	-	-	506
Margine di tesoreria dovuto a broker	11.970.642	-	-	-	11.970.642
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.563.705	-	-	-	3.563.705
Altri debiti	5.523.081	-	-	-	5.523.081
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.597.564.464	-	-	-	1.597.564.464
<b>Totale</b>	<b>1.618.622.398</b>	<b>2.785.053</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.621.407.451</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	389.093	-	-	-	389.093
Altri debiti	12.758.797	-	-	-	12.758.797
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.747.118.227	-	-	-	1.747.118.227
<b>Totale</b>	<b>1.760.266.117</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.760.266.117</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	50.233	-	-	-	50.233
Altri debiti	434.991	-	-	-	434.991
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	62.250.886	-	-	-	62.250.886
<b>Totale</b>	<b>62.736.110</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62.736.110</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	1.428.900	281.250	-	1.710.150
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.693.242	-	-	-	1.693.242
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	669.554	-	-	-	669.554
Altri debiti	252.072	-	-	-	252.072
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	639.816.507	-	-	-	639.816.507
<b>Totale</b>	<b>642.431.375</b>	<b>1.428.900</b>	<b>281.250</b>	<b>-</b>	<b>644.141.525</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	280.860	112.547	-	-	393.407
Margine di tesoreria dovuto a broker	67.763	-	-	-	67.763
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	383.263	-	-	-	383.263
Commissioni di performance dovute	-	885	-	-	885
Altri debiti	772.656	-	-	-	772.656
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	290.609.001	-	-	-	290.609.001
<b>Totale</b>	<b>292.113.543</b>	<b>113.432</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>292.226.975</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	4.204.875	-	-	4.204.875
Contratti di cambio a termine al valore equo	395.888	-	-	-	395.888
Margine di tesoreria dovuto a broker	4.065.826	-	-	-	4.065.826
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	500.000	-	-	-	500.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	612.740	-	-	-	612.740
Altri debiti	295.251	-	-	-	295.251
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	503.596.652	-	-	-	503.596.652
<b>Totale</b>	<b>509.466.357</b>	<b>4.204.875</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>513.671.232</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	4.238.537	-	-	4.238.537
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.023.781	100.890	-	-	1.124.671
Swap al valore equo	-	-	-	2.617.867	2.617.867
Scoperto bancario	1.302	-	-	-	1.302
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.743.125	-	-	-	1.743.125
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	740.000	-	-	-	740.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.035.913	-	-	-	1.035.913
Altri debiti	3.808.431	-	-	-	3.808.431
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	721.863.221	-	-	-	721.863.221
<b>Totale</b>	<b>730.215.773</b>	<b>4.339.427</b>	<b>-</b>	<b>2.617.867</b>	<b>737.173.067</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	199.621	-	-	199.621
Contratti di cambio a termine al valore equo	36.954	-	-	-	36.954
Scoperto bancario	217	-	-	-	217
Margine di tesoreria dovuto a broker	52.769	-	-	-	52.769
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.364.700	-	-	-	4.364.700
Altri debiti	1.477.800	-	-	-	1.477.800
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.751.047.232	-	-	-	1.751.047.232
<b>Totale</b>	<b>1.756.979.672</b>	<b>199.621</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.757.179.293</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	4.086.030	-	-	4.086.030
Swap al valore equo	-	-	-	5.402.900	5.402.900
Scoperto bancario	11.438	-	-	-	11.438
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.373.647	-	-	-	1.373.647
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	835.881	-	-	-	835.881
Altri debiti	4.029.453	-	-	-	4.029.453
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	535.000.353	-	-	-	535.000.353
<b>Totale</b>	<b>541.250.772</b>	<b>4.086.030</b>	<b>-</b>	<b>5.402.900</b>	<b>550.739.702</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	360.670	-	-	360.670
Scoperto bancario	116	-	-	-	116
Margine di tesoreria dovuto a broker	112.732	-	-	-	112.732
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	1.300.000	-	-	-	1.300.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	7.565.331	-	-	-	7.565.331
Altri debiti	3.054.442	-	-	-	3.054.442
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.733.773.967	-	-	-	2.733.773.967
<b>Totale</b>	<b>2.745.806.588</b>	<b>360.670</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.746.167.258</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	104.461	5.305.016	-	-	5.409.477
Margine di tesoreria dovuto a broker	430.685	-	-	-	430.685
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.111.932	-	-	-	1.111.932
Altri debiti	743.406	-	-	-	743.406
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	503.311.850	-	-	-	503.311.850
<b>Totale</b>	<b>505.702.334</b>	<b>5.305.016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>511.007.350</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	30.836	-	-	-	30.836
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	394.296	-	-	-	394.296
Altri debiti	455.956	-	-	-	455.956
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	279.728.947	-	-	-	279.728.947
<b>Totale</b>	<b>280.610.035</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>280.610.035</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	208.737	-	-	-	208.737
Altri debiti	661.737	-	-	-	661.737
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	212.187.702	-	-	-	212.187.702
<b>Totale</b>	<b>213.058.176</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>213.058.176</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2022 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	854.765	-	-	-	854.765
Altri debiti	1.719.954	-	-	-	1.719.954
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.137.494.006	-	-	-	1.137.494.006
<b>Totale</b>	<b>1.140.068.725</b>	-	-	-	<b>1.140.068.725</b>

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2021, 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 Dic 2021 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	3	-	-	-	3
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.625.998	-	-	-	1.625.998
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.527.056	-	-	-	3.527.056
Commissioni di performance dovute	-	16.750.166	-	-	16.750.166
Altri debiti	1.500.356	-	-	-	1.500.356
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.618.638.558	-	-	-	1.618.638.558
<b>Totale</b>	<b>1.625.291.971</b>	<b>16.750.166</b>	-	-	<b>1.642.042.137</b>

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

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti di cambio a termine al valore equo	75.529	-	-	-	75.529
Margine di tesoreria dovuto a broker	4.254.712	-	-	-	4.254.712
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	480.000	-	-	-	480.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.593.926	-	-	-	1.593.926
Commissioni di performance dovute	-	6.770.089	-	-	6.770.089
Altri debiti	454.859	-	-	-	454.859
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	730.510.466	-	-	-	730.510.466
<b>Totale</b>	<b>737.369.492</b>	<b>6.770.089</b>	-	-	<b>744.139.581</b>

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

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo	-	331.475	-	-	331.475
Margine di tesoreria dovuto a broker	8.419	-	-	-	8.419
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	592.629	-	-	-	592.629
Commissioni di performance dovute	-	2.755.165	-	-	2.755.165
Altri debiti	780.489	-	-	-	780.489
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	269.987.056	-	-	-	269.987.056
<b>Totale</b>	<b>271.368.593</b>	<b>3.086.640</b>	-	-	<b>274.455.233</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	357.497	-	-	-	357.497
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	347.013	-	-	-	347.013
Commissioni di performance dovute	-	1.638.314	-	-	1.638.314
Altri debiti	48.281	-	-	-	48.281
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	158.374.920	-	-	-	158.374.920
<b>Totale</b>	<b>159.127.711</b>	<b>1.638.314</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>160.766.025</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	150.587	-	-	-	150.587
Commissioni di performance dovute	-	-	-	8.172	8.172
Altri debiti	113.048	-	-	-	113.048
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	68.992.345	-	-	-	68.992.345
<b>Totale</b>	<b>69.255.980</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.172</b>	<b>69.264.152</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.597	-	-	-	1.597
Margine di tesoreria dovuto a broker	444.875	-	-	-	444.875
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	924.452	-	-	-	924.452
Commissioni di performance dovute	-	24.238	-	3.408.402	3.432.640
Altri debiti	211.243	-	-	-	211.243
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	403.551.777	-	-	-	403.551.777
<b>Totale</b>	<b>405.133.944</b>	<b>24.238</b>	<b>-</b>	<b>3.408.402</b>	<b>408.566.584</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	87.702	-	-	87.702
Margine di tesoreria dovuto a broker	666.107	-	-	-	666.107
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.430.966	-	-	-	1.430.966
Commissioni di performance dovute	-	-	-	4.082.770	4.082.770
Altri debiti	1.422.579	-	-	-	1.422.579
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	581.443.273	-	-	-	581.443.273
<b>Totale</b>	<b>584.962.925</b>	<b>87.702</b>	<b>-</b>	<b>4.082.770</b>	<b>589.133.397</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	29.607	-	-	29.607
Margine di tesoreria dovuto a broker	194	-	-	-	194
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.022.267	-	-	-	1.022.267
Altri debiti	861.005	-	-	-	861.005
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	460.164.011	-	-	-	460.164.011
<b>Totale</b>	<b>462.047.477</b>	<b>29.607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>462.077.084</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	550.203	-	-	-	550.203
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.732.924	-	-	-	1.732.924
Commissioni di performance dovute	-	8.142.501	-	-	8.142.501
Altri debiti	332.392	-	-	-	332.392
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	789.963.067	-	-	-	789.963.067
<b>Totale</b>	<b>792.578.586</b>	<b>8.142.501</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>800.721.087</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	276	-	-	-	276
Scoperto bancario	124	-	-	-	124
Margine di tesoreria dovuto a broker	429.611	-	-	-	429.611
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.399.322	-	-	-	1.399.322
Commissioni di performance dovute	-	6.587.373	-	-	6.587.373
Altri debiti	687.925	-	-	-	687.925
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	638.114.707	-	-	-	638.114.707
<b>Totale</b>	<b>640.631.965</b>	<b>6.587.373</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>647.219.338</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	201.176	-	-	-	201.176
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.278.998	-	-	-	1.278.998
Commissioni di performance dovute	-	3.538.907	-	-	3.538.907
Altri debiti	493.129	-	-	-	493.129
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	577.664.939	-	-	-	577.664.939
<b>Totale</b>	<b>579.638.242</b>	<b>3.538.907</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>583.177.149</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	785.371	-	-	-	785.371
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.260.473	-	-	-	4.260.473
Commissioni di performance dovute	-	19.743.450	-	-	19.743.450
Altri debiti	1.480.856	-	-	-	1.480.856
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.921.141.379	-	-	-	1.921.141.379
<b>Totale</b>	<b>1.927.668.079</b>	<b>19.743.450</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.947.411.529</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	481.438	-	-	-	481.438
Altri debiti	23.490.866	-	-	-	23.490.866
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.035.876.871	-	-	-	2.035.876.871
<b>Totale</b>	<b>2.059.849.175</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.059.849.175</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
Scoperto bancario	169.146	-	-	-	169.146
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	82.005	-	-	-	82.005
Altri debiti	231.491	-	-	-	231.491
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	98.287.933	-	-	-	98.287.933
<b>Totale</b>	<b>98.770.575</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>98.770.575</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.941.785	-	-	-	1.941.785
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	707.123	-	-	-	707.123
Altri debiti	262.519	-	-	-	262.519
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	654.789.750	-	-	-	654.789.750
<b>Totale</b>	<b>657.701.177</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>657.701.177</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	6.430	-	-	6.430
Contratti di cambio a termine al valore equo	323.279	36.659	-	-	359.938
Scoperto bancario	1.144	-	-	-	1.144
Margine di tesoreria dovuto a broker	117.600	-	-	-	117.600
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	346.573	-	-	-	346.573
Altri debiti	4.176.057	-	-	-	4.176.057
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	257.436.716	-	-	-	257.436.716
<b>Totale</b>	<b>262.401.369</b>	<b>43.089</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>262.444.458</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	3.617.513	-	-	3.617.513
Contratti di cambio a termine al valore equo	59.760	-	-	-	59.760
Swap al valore equo	-	-	-	582.139	582.139
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.348.130	-	-	-	2.348.130
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	715.786	-	-	-	715.786
Altri debiti	205.268	-	-	-	205.268
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	577.308.378	-	-	-	577.308.378
<b>Totale</b>	<b>580.637.322</b>	<b>3.617.513</b>	<b>-</b>	<b>582.139</b>	<b>584.836.974</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	583.226	-	-	583.226
Contratti di cambio a termine al valore equo	700.951	870.687	-	-	1.571.638
Swap al valore equo	-	-	-	1.681.506	1.681.506
Scoperto bancario	88	-	-	-	88
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.264.607	-	-	-	1.264.607
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	100.000	-	-	-	100.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.186.406	-	-	-	1.186.406
Commissioni di performance dovute	-	642.255	-	-	642.255
Altri debiti	1.487.885	-	-	-	1.487.885
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	803.502.821	-	-	-	803.502.821
<b>Totale</b>	<b>808.242.758</b>	<b>2.096.168</b>	<b>-</b>	<b>1.681.506</b>	<b>812.020.432</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	2.132	-	-	-	2.132
Contratti di cambio a termine al valore equo	122.866	-	-	-	122.866
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.610.794	-	-	-	1.610.794
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.676.932	-	-	-	4.676.932
Commissioni di performance dovute	-	19.239.369	-	-	19.239.369
Altri debiti	1.959.922	-	-	-	1.959.922
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.873.010.402	-	-	-	1.873.010.402
<b>Totale</b>	<b>1.881.383.048</b>	<b>19.239.369</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.900.622.417</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	194.116	-	-	194.116
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	305.949	-	-	305.949
Swap al valore equo	-	-	-	9.219.766	9.219.766
Scoperto bancario	20.677	-	-	-	20.677
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.187.028	-	-	-	2.187.028
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	993.662	-	-	-	993.662
Commissioni di performance dovute	-	80.514	-	306.117	386.631
Altri debiti	1.674.279	-	-	-	1.674.279
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	614.708.313	-	-	-	614.708.313
<b>Totale</b>	<b>619.583.959</b>	<b>580.579</b>	<b>-</b>	<b>9.525.883</b>	<b>629.690.421</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	4.054	-	-	4.054
Contratti di cambio a termine al valore equo	16	-	-	-	16
Margine di tesoreria dovuto a broker	274.635	-	-	-	274.635
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	290.000	-	-	-	290.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	8.550.213	-	-	-	8.550.213
Altri debiti	7.469.811	-	-	-	7.469.811
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	3.091.193.468	-	-	-	3.091.193.468
<b>Totale</b>	<b>3.107.778.143</b>	<b>4.054</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.107.782.197</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	3.486.137	-	-	-	3.486.137
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.167.126	-	-	-	1.167.126
Altri debiti	725.048	-	-	-	725.048
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	526.749.630	-	-	-	526.749.630
<b>Totale</b>	<b>532.127.941</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>532.127.941</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	27.919	-	-	-	27.919
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	416.597	-	-	-	416.597
Altri debiti	505.550	-	-	-	505.550
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	288.732.186	-	-	-	288.732.186
<b>Totale</b>	<b>289.682.252</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>289.682.252</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	215.058	-	-	-	215.058
Altri debiti	895.699	-	-	-	895.699
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	211.316.069	-	-	-	211.316.069
<b>Totale</b>	<b>212.426.826</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>212.426.826</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2021 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	911.056	-	-	-	911.056
Altri debiti	1.473.698	-	-	-	1.473.698
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.165.847.756	-	-	-	1.165.847.756
<b>Totale</b>	<b>1.168.232.510</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.168.232.510</b>

#### Rischio di concentrazione

Alcuni Comparti possono avere una base di Sottoscrittori concentrata in cui grandi Sottoscrittori di tipo istituzionale detengono una parte significativa del patrimonio netto di un Comparto. Ciò espone gli altri Sottoscrittori del Comparto a taluni rischi. Tali rischi comprendono il rischio, in qualsiasi giorno, che un'ampia parte delle attività di un Comparto possa essere riscattata con possibile impatto sulla redditività complessiva del Comparto o sulla capacità di altri Sottoscrittori, che non hanno avanzato richieste di riscatto in tale giorno, di liquidare il Comparto. I Comparti di seguito sono esposti a un rischio di concentrazione significativo, in quanto hanno Sottoscrittori che detengono oltre il 20% del Patrimonio netto del Comparto. Una tale concentrazione degli interessi dei Sottoscrittori potrebbe avere un effetto sostanziale sul Comparto qualora un Sottoscrittore richieda di ritirare importi sostanziali di capitale.

Nome del Comparto	Nome dei Sottoscrittori	Dic 2022	Dic 2021
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	81,52%	82,09%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	67,35%	72,09%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	33,20%	46,62%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	55,28%	71,29%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	31,29%	54,89%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	68,96%	75,26%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	43,61%	44,27%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	47,72%	49,66%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	56,79%	63,83%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	57,70%	63,13%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	60,57%	64,72%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	52,95%	58,54%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A	57,27%	53,66%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A	54,81%	62,78%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	97,07%	97,51%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	92,71%	92,51%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	88,60%	90,41%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	81,03%	85,03%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	48,33%	49,09%
CHALLENGE Provident Fund 1	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 2	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 3	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 4	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 5	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### (d) **Rischio di Credito**

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

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

- i) un istituto di credito autorizzato nello Spazio Economico Europeo (SEE) (Stati membri dell'Unione Europea, Norvegia, Islanda, Liechtenstein);
- ii) un istituto di credito autorizzato in uno Stato firmatario, diverso da uno Stato membro del SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);
- iii) un istituto di credito autorizzato nel Regno Unito, a Jersey, a Guernsey, nell'Isola di Man, in Australia o in Nuova Zelanda.

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

Ove necessario, un Comparto accetterà collaterali dalle sue controparti al fine di ridurre l'esposizione al rischio di controparte generato attraverso l'utilizzo di SFD over-the-counter e di tecniche di gestione efficiente del portafoglio. Qualsiasi collaterale ricevuto da un Comparto sarà costituito da collaterale in contanti e/o titoli garantiti da titoli di Stato di varia durata che soddisfano i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda relativi al collaterale non in contanti che può essere ricevuto da un OICVM.

Il collaterale liquido ricevuto non sarà reinvestito e tutto il collaterale ottenuto da un Comparto sulla base di un trasferimento di titolarità sarà detenuto dalla Banca Depositaria. Per altri tipi di accordi di garanzia collaterale, il collaterale può essere detenuto presso un depositario terzo che è soggetto alla vigilanza prudenziale e non è correlato al fornitore del collaterale.

Affinché possa essere venduta rapidamente a un prezzo prossimo alla valutazione pre-vendita, la garanzia collaterale ricevuta non in contanti dovrebbe essere estremamente liquida e negoziata in un mercato regolamentato o in una struttura di negoziazione multilaterale con prezzi trasparenti. La garanzia collaterale ricevuta sarà emessa da un'entità che è indipendente dalla controparte e che si ritiene non presenti una correlazione elevata con la performance della controparte. La garanzia collaterale sarà sufficientemente diversificata in termini di paesi, mercati ed emittenti, con un'esposizione massima a un dato emittente pari al 20% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento. Se un Comparto è esposto a diverse controparti, i diversi panieri di garanzia collaterale saranno aggregati al fine di calcolare il limite di esposizione del 20% a un singolo emittente. Inoltre, un Comparto può essere interamente garantito in diversi valori mobiliari e Strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da uno Stato membro, una o più sue autorità locali, un paese terzo o un organismo pubblico internazionale al quale appartengano uno o più Stati membri. In questo caso, il Comparto di riferimento riceverà titoli provenienti da almeno 6 emissioni diverse, ma i titoli appartenenti ad una singola emissione non rappresenteranno oltre il 30% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento.

Il livello di collaterale di cui si richiede il deposito può variare a seconda della controparte con la quale un Comparto opera e sarà conforme ai requisiti della Banca Centrale d'Irlanda. La politica applicata in materia di collaterale rilasciato sarà negoziata a seconda della controparte e varierà in base alla classe di attivi ricevuti dal Comparto, tenendo conto delle caratteristiche di tali attivi ricevuti come collaterale quali, per esempio, la reputazione finanziaria o la volatilità del prezzo nonché l'esito di una data politica di stress test sulla liquidità.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 12 a 15, nonché la liquidità e disponibilità liquide equivalenti, il collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e il margine attivo/passivo di tesoreria come indicato nella Nota 10. I dettagli sulla valutazione degli strumenti finanziari derivati sono riportati nella Nota 16. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento. I dettagli sul collaterale accettato per il prestito di titoli sono descritti nella Nota 19. I rating creditizi delle controparti con cui i Comparti detenevano partecipazioni al 31 dicembre 2022 o al 31 dicembre 2021 sono indicati di seguito, con le valutazioni delle note agenzie di rating S&P e Fitch:

Liquidità	Rating creditizio	
	Dic 2022	Dic 2021
Banco De Chile	-	A
Barclays Bank Plc	A	A
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities, Inc.	-	A+
Citibank, N.A.	-	A+
Credit Suisse Group AG	-	BBB+
Goldman Sachs Group, Inc.	A	BBB+
HSBC Bank Plc	-	A+
JPMorgan Chase & Co.	A-	A+
JPMorgan Securities Plc	A+	A+
Morgan Stanley	A-	A+
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Societe Generale S.A.	-	A
Standard Chartered Plc	-	BBB+
United Bank of Switzerland AG	A+	A+
United Bank of Switzerland Europe SE	A+	-

Strumenti finanziari	Rating creditizio	
	Dic 2022	Dic 2021
Australia and New Zealand Banking Group Limited	AA-	AA-
Barclays Bank Plc	A	A
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities Europe S.A	A+	-
Brown Brothers Harriman and Co	-	A+
Canadian Imperial Bank of Commerce	A+	A+
Commonwealth Bank of Australia	AA-	AA-
Crédit Agricole CIB	A+	-
Credit Suisse International AG	-	A+
Goldman Sachs Group, Inc.	A	BBB+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan Chase & Co.	-	A+
JPMorgan Securities Plc	A+	A+
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	-	A+
Morgan Stanley	A-	A+
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Societe Generale S.A.	-	A
Standard Chartered Bank	A+	-
State Street Bank and Trust Company	AA-	AA-
United Bank of Switzerland AG	A+	A+
Westpac Bank	AA-	AA-

Prestito titoli	Rating creditizio	
	Dic 2022	Dic 2021
Brown Brothers Harriman	A+	A+

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

La tabella seguente riporta un riepilogo della qualità creditizia degli strumenti finanziari derivati, delle liquidità e strumenti equivalenti, del margine attivo di tesoreria e della liquidità detenuta come collaterale nel Fondo, con rating attribuiti dalla rinomata agenzia di rating S&P:

Rating	Dic 2022	Dic 2021
AA-	88,82%	85,67%
A+	5,92%	3,67%
A	4,49%	0,44%
A-	0,77%	-
BBB+	-	10,22%
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### (e) Rischio di custodia e rischio di titolarità

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

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

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

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

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

Il rischio 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 2022 (esprese in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie fruttifere <sup>(1)</sup> non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	90.015.172	-	-	90.015.172	-
USD	1.402.507.096	-	-	1.402.507.096	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
CHF	68.995.711	-	-	68.995.711	-
DKK	17.545.684	-	-	17.545.684	-
EUR	378.786.156	-	-	378.786.156	-
GBP	100.667.536	-	-	100.667.536	-
NOK	8.179.299	-	-	8.179.299	-
SEK	5.803.047	-	-	5.803.047	-
USD	10.835.065	-	-	10.835.065	-
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	208.958.204	-	-	208.958.204	-
HKD	1.223.703	-	-	1.223.703	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	93.608.200	-	-	93.608.200	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	41.730.826	-	-	41.730.826	-
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	20.127.440	-	-	20.127.440	-
CNH	6.303.984	-	-	6.303.984	-
EUR	62.218.639	-	-	62.218.639	-
GBP	411.729	-	-	411.729	-
HKD	70.663.118	-	-	70.663.118	-
IDR	5.269.340	-	-	5.269.340	-
INR	24.678.341	-	-	24.678.341	-
JPY	56.026.781	-	-	56.026.781	-
KRW	24.006.403	-	-	24.006.403	-
MYR	597.376	-	-	597.376	-
PHP	528.920	-	-	528.920	-
SGD	8.087.767	-	-	8.087.767	-
THB	1.933.642	-	-	1.933.642	-
TWD	20.829.998	-	-	20.829.998	-
USD	14.205.500	-	-	14.205.500	-
VND	2.059.713	-	-	2.059.713	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	3.497.449	-	-	3.497.449	-
BRL	15.407.314	-	-	15.407.314	-
CLP	1.603.482	-	-	1.603.482	-
CNH	19.821.201	-	-	19.821.201	-
EUR	80.626.404	-	-	80.626.404	-
HKD	110.722.561	-	-	110.722.561	-
HUF	1.956.077	-	-	1.956.077	-
IDR	13.681.459	-	-	13.681.459	-
INR	32.696.811	-	-	32.696.811	-
JPY	4.172.378	-	-	4.172.378	-
KRW	50.912.253	-	-	50.912.253	-
KWD	1.076.951	-	-	1.076.951	-
MXN	10.138.966	-	-	10.138.966	-
MYR	1.557.524	-	-	1.557.524	-
PHP	654.225	-	-	654.225	-
PLN	3.780.068	-	-	3.780.068	-
QAR	966.540	-	-	966.540	-
SGD	3.465.584	-	-	3.465.584	-
THB	9.630.518	-	-	9.630.518	-
TRY	970.813	-	-	970.813	-
TWD	34.451.076	-	-	34.451.076	-
USD	97.719.132	-	-	97.719.132	-
VND	1.694.950	-	-	1.694.950	-
ZAR	14.461.627	-	-	14.461.627	-
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
CAD	16.855.382	-	-	16.855.382	-
EUR	60.218.733	-	-	60.218.733	-
GBP	68.791.925	-	-	68.791.925	-
HKD	3.989.383	-	-	3.989.383	-
NOK	15.548.031	-	-	15.548.031	-
USD	298.830.613	-	-	298.830.613	-
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	29.297.429	-	-	29.297.429	-
CAD	25.476.376	-	-	25.476.376	-
EUR	242.916.031	-	-	242.916.031	-
GBP	38.644.128	-	-	38.644.128	-
HKD	11.917.376	-	-	11.917.376	-
JPY	80.373.858	-	-	80.373.858	-
SEK	4.649.808	-	-	4.649.808	-
TWD	9.291.799	-	-	9.291.799	-
USD	374.149.206	-	-	374.149.206	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
BRL	831.703	-	-	831.703	-
CHF	35.643.376	-	-	35.643.376	-
DKK	5.781.189	-	-	5.781.189	-
EUR	131.149.609	-	-	131.149.609	-
GBP	42.890.588	-	-	42.890.588	-
HKD	2.038.136	-	-	2.038.136	-
JPY	34.870.031	-	-	34.870.031	-
USD	425.491.991	-	-	425.491.991	-
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	14.669.596	-	-	14.669.596	-
EUR	193.178.237	-	-	193.178.237	-
GBP	40.887.371	-	-	40.887.371	-
HKD	27.389.692	-	-	27.389.692	-
JPY	19.958.861	-	-	19.958.861	-
SEK	582.993	-	-	582.993	-
SGD	2.575.857	-	-	2.575.857	-
USD	277.026.167	-	-	277.026.167	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	2.967.718	-	-	2.967.718	-
EUR	86.781.411	-	-	86.781.411	-
HKD	29.352.325	-	-	29.352.325	-
JPY	13.864.222	-	-	13.864.222	-
KRW	3.147.642	-	-	3.147.642	-
TWD	15.263.246	-	-	15.263.246	-
USD	1.256.165.175	-	-	1.256.165.175	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	1.721.745.115	1.579.487.825	142.257.290	-	7.112.865
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	61.675.436	61.675.436	-	-	-
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
EUR	602.117.833	578.047.587	24.070.246	-	1.203.512
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	5.365.971	5.365.971	-	-	-
CAD	7.772.654	7.772.654	-	-	-
CNH	23.851.366	23.851.366	-	-	-
EUR	51.506.934	51.506.934	-	-	-
GBP	30.723.935	30.723.935	-	-	-
JPY	20.955.919	20.955.919	-	-	-
MXN	750.048	750.048	-	-	-
NOK	473.490	473.490	-	-	-
NZD	484.410	484.410	-	-	-
PLN	709.772	709.772	-	-	-
USD	118.167.248	117.653.770	513.478	-	25.674

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	465.028.894	465.028.894	-	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.566.609	16.566.609	-	-	-
CAD	17.246.216	17.246.216	-	-	-
CHF	1.648.954	1.648.954	-	-	-
CNH	45.905.000	45.905.000	-	-	-
COP	253.833	253.833	-	-	-
CZK	361.912	361.912	-	-	-
DKK	2.501.466	2.501.466	-	-	-
EUR	169.405.112	154.454.527	14.950.585	-	747.529
GBP	44.925.375	28.700.826	16.224.549	-	811.227
HUF	90.816	90.816	-	-	-
IDR	4.757.371	4.757.371	-	-	-
JPY	23.114.746	23.114.746	-	-	-
KRW	3.381.197	3.381.197	-	-	-
MXN	9.169.480	9.169.480	-	-	-
MYR	1.369.385	1.369.385	-	-	-
NOK	10.483.634	10.483.634	-	-	-
NZD	4.918.203	4.918.203	-	-	-
PEN	1.790.910	1.790.910	-	-	-
PHP	1.575.236	1.575.236	-	-	-
PLN	7.484.887	7.484.887	-	-	-
SEK	1.336.972	1.336.972	-	-	-
USD	303.547.767	250.416.474	14.523.612	38.607.681	726.181
VND	834.151	834.151	-	-	-
ZAR	2.113.826	2.113.826	-	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	15.486.969	-	-	15.486.969	-
BRL	1.519.891	-	-	1.519.891	-
CAD	29.850.825	-	-	29.850.825	-
CHF	40.796.287	-	-	40.796.287	-
DKK	9.460.005	-	-	9.460.005	-
EUR	302.239.373	-	-	302.239.373	-
GBP	203.191.617	-	-	203.191.617	-
HKD	29.310.136	-	-	29.310.136	-
IDR	1.879.283	-	-	1.879.283	-
JPY	81.518.919	-	-	81.518.919	-
KRW	7.856.111	-	-	7.856.111	-
NOK	5.662.440	-	-	5.662.440	-
SEK	5.465.667	-	-	5.465.667	-
SGD	1.982.665	-	-	1.982.665	-
THB	1.037.236	-	-	1.037.236	-
TWD	4.953.794	-	-	4.953.794	-
USD	946.700.834	-	-	946.700.834	-
ZAR	501.371	-	-	501.371	-



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
AUD	4.789.940	4.789.940	-	-	-
BRL	5.984.555	-	-	5.984.555	-
EUR	282.159.093	276.465.093	5.694.000	-	284.700
GBP	22.157.252	22.157.252	-	-	-
IDR	4.358.850	4.358.850	-	-	-
MXN	9.801.264	9.801.264	-	-	-
NOK	14.746.804	14.746.804	-	-	-
NZD	9.635.134	9.635.134	-	-	-
PEN	9.018.068	9.018.068	-	-	-
PHP	9.419.560	9.419.560	-	-	-
PLN	10.206.219	10.206.219	-	-	-
USD	102.670.991	94.755.996	-	7.914.995	-
VND	4.243.290	4.243.290	-	-	-
ZAR	4.168.798	4.168.798	-	-	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	28.073.945	-	-	28.073.945	-
CAD	50.403.755	-	-	50.403.755	-
CHF	74.120.138	-	-	74.120.138	-
DKK	20.432.435	-	-	20.432.435	-
EUR	312.868.043	-	-	312.868.043	-
GBP	158.788.673	-	-	158.788.673	-
HKD	38.903.045	-	-	38.903.045	-
JPY	149.287.875	-	-	149.287.875	-
KRW	6.060.937	-	-	6.060.937	-
NOK	15.823.369	-	-	15.823.369	-
SEK	11.594.756	-	-	11.594.756	-
SGD	7.798.016	-	-	7.798.016	-
USD	1.717.415.311	-	-	1.717.415.311	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	4.843.577	4.843.577	-	-	-
CAD	14.213.494	14.213.494	-	-	-
EUR	186.539.760	140.147.074	31.594.440	14.798.246	1.579.722
GBP	12.563.590	12.563.590	-	-	-
JPY	28.827.639	21.814.097	-	7.013.542	-
NOK	1.820.390	1.820.390	-	-	-
SEK	2.889.986	2.274.227	-	615.759	-
USD	202.932.992	111.560.661	-	91.372.331	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.311.930	1.311.930	-	-	-
CAD	4.488.208	4.488.208	-	-	-
EUR	166.595.418	158.576.565	8.018.853	-	400.943
GBP	7.151.053	7.151.053	-	-	-
JPY	28.066.509	28.066.509	-	-	-
NOK	1.351.376	1.351.376	-	-	-
SEK	323.358	323.358	-	-	-
USD	52.802.662	49.870.293	-	2.932.369	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
EUR	205.267.638	151.058.638	54.209.000	-	2.710.450

#### **CHALLENGE PROVIDENT FUND 5**

EUR	1.109.766.277	560.188.957	549.577.320	-	27.478.866
-----	---------------	-------------	-------------	---	------------

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 2021 (esprese in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	13.857.872	-	-	13.857.872	-
USD	1.550.662.401	-	-	1.550.662.401	-

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

CHF	65.678.973	-	-	65.678.973	-
DKK	18.969.145	-	-	18.969.145	-
EUR	452.323.232	69.467.494	-	382.855.738	-
GBP	107.084.515	-	-	107.084.515	-
NOK	4.646.600	-	-	4.646.600	-
PLN	708.003	-	-	708.003	-
SEK	10.810.180	-	-	10.810.180	-
USD	4.644.177	-	-	4.644.177	-

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

EUR	262.736.481	-	-	262.736.481	-
-----	-------------	---	---	-------------	---

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

EUR	153.674.873	-	-	153.674.873	-
-----	-------------	---	---	-------------	---

#### **CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND**

EUR	67.896.452	-	-	67.896.452	-
-----	------------	---	---	------------	---

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	19.677.875	-	-	19.677.875	-
CNH	8.317.762	-	-	8.317.762	-
EUR	52.437.561	-	-	52.437.561	-
HKD	82.321.706	-	-	82.321.706	-
IDR	8.329.819	-	-	8.329.819	-
INR	25.167.175	-	-	25.167.175	-
JPY	70.918.939	-	-	70.918.939	-
KRW	34.150.813	-	-	34.150.813	-
MYR	486.657	-	-	486.657	-
PHP	1.040.269	-	-	1.040.269	-
SGD	7.695.365	-	-	7.695.365	-
THB	1.989.535	-	-	1.989.535	-
TWD	30.964.300	-	-	30.964.300	-
USD	48.201.599	-	-	48.201.599	-
VND	2.210.214	-	-	2.210.214	-
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	1.358.429	-	-	1.358.429	-
BRL	13.270.098	-	-	13.270.098	-
CLP	1.821.607	-	-	1.821.607	-
CNH	23.482.221	-	-	23.482.221	-
EUR	51.245.378	-	-	51.245.378	-
HKD	115.757.847	-	-	115.757.847	-
HUF	2.958.743	-	-	2.958.743	-
IDR	12.864.231	-	-	12.864.231	-
INR	33.689.692	-	-	33.689.692	-
JPY	1.965.471	-	-	1.965.471	-
KRW	61.391.936	-	-	61.391.936	-
MXN	8.899.979	-	-	8.899.979	-
MYR	1.345.967	-	-	1.345.967	-
PHP	1.149.860	-	-	1.149.860	-
PLN	2.147.759	-	-	2.147.759	-
QAR	813.813	-	-	813.813	-
SGD	3.243.868	-	-	3.243.868	-
THB	7.433.850	-	-	7.433.850	-
TRY	637.810	-	-	637.810	-
TWD	49.524.686	-	-	49.524.686	-
USD	162.452.146	-	-	162.452.146	-
VND	1.089.802	-	-	1.089.802	-
ZAR	12.603.118	-	-	12.603.118	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
CAD	19.417.334	-	-	19.417.334	-
EUR	61.223.372	-	-	61.223.372	-
GBP	76.606.898	-	-	76.606.898	-
HKD	11.211.089	-	-	11.211.089	-
NOK	16.251.883	-	-	16.251.883	-
USD	261.126.460	-	-	261.126.460	-
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	25.821.930	-	-	25.821.930	-
CAD	32.637.480	-	-	32.637.480	-
EUR	296.478.238	-	-	296.478.238	-
GBP	15.157.325	-	-	15.157.325	-
HKD	11.632.188	-	-	11.632.188	-
JPY	70.284.401	-	-	70.284.401	-
SEK	11.436.391	-	-	11.436.391	-
USD	305.058.707	-	-	305.058.707	-
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
BRL	1.191.830	-	-	1.191.830	-
CHF	29.200.311	-	-	29.200.311	-
DKK	2.921.873	-	-	2.921.873	-
EUR	134.612.878	-	-	134.612.878	-
GBP	32.606.534	-	-	32.606.534	-
HKD	4.964.604	-	-	4.964.604	-
JPY	31.523.191	-	-	31.523.191	-
USD	378.108.836	-	-	378.108.836	-
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	15.144.383	-	-	15.144.383	-
CAD	3.274.348	-	-	3.274.348	-
EUR	193.600.325	-	-	193.600.325	-
GBP	41.214.960	-	-	41.214.960	-
HKD	4.253.608	-	-	4.253.608	-
JPY	27.100.407	-	-	27.100.407	-
USD	265.578.404	-	-	265.578.404	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
EUR	241.139.819	-	-	241.139.819	-
GBP	5.437.638	-	-	5.437.638	-
JPY	12.305.049	-	-	12.305.049	-
KRW	2.958.863	-	-	2.958.863	-
TWD	16.965.562	-	-	16.965.562	-
USD	1.587.374.330	-	-	1.587.374.330	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	1.992.482.275	1.847.072.336	95.262.889	50.147.050	4.763.144
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	98.081.076	98.081.076	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
EUR	619.706.161	577.685.530	42.020.631	-	2.101.032
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	2.893.365	2.893.365	-	-	-
CAD	8.064.648	8.064.648	-	-	-
CNH	18.789.979	18.789.979	-	-	-
DKK	663.790	663.790	-	-	-
EUR	47.953.185	47.953.185	-	-	-
GBP	10.966.540	10.966.540	-	-	-
JPY	51.729.777	51.729.777	-	-	-
MXN	697.172	697.172	-	-	-
NOK	504.242	504.242	-	-	-
NZD	506.079	506.079	-	-	-
PLN	1.491.619	1.491.619	-	-	-
USD	102.389.387	100.639.371	1.750.016	-	87.501
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	546.729.276	546.729.276	-	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.094.629	16.094.629	-	-	-
CAD	20.010.751	20.010.751	-	-	-
CNH	34.662.714	34.662.714	-	-	-
COP	369.243	369.243	-	-	-
DKK	829.385	829.385	-	-	-
EUR	221.155.527	206.537.762	14.617.765	-	730.888
GBP	61.082.501	41.030.878	20.051.623	-	1.002.581
HUF	130.781	130.781	-	-	-
IDR	7.106.939	7.106.939	-	-	-
JPY	42.048.213	42.048.213	-	-	-
KRW	2.926.334	2.926.334	-	-	-
MXN	3.085.768	3.085.768	-	-	-
MYR	6.399.275	6.399.275	-	-	-
NOK	231.942	231.942	-	-	-
NZD	3.134.947	3.134.947	-	-	-
PEN	1.190.722	1.190.722	-	-	-
PHP	1.357.268	1.357.268	-	-	-
PLN	531.695	531.695	-	-	-
RUB	4.224.923	4.224.923	-	-	-
SEK	1.392.425	1.392.425	-	-	-
USD	325.131.605	271.580.155	21.590.317	31.961.133	1.079.516
VND	878.583	878.583	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	10.694.092	-	-	10.694.092	-
BRL	1.921.849	-	-	1.921.849	-
CAD	29.788.785	-	-	29.788.785	-
CHF	38.369.102	-	-	38.369.102	-
DKK	5.099.648	-	-	5.099.648	-
EUR	210.271.794	-	-	210.271.794	-
GBP	79.898.258	-	-	79.898.258	-
HKD	27.219.393	-	-	27.219.393	-
HUF	749.081	-	-	749.081	-
IDR	1.309.830	-	-	1.309.830	-
JPY	80.376.450	-	-	80.376.450	-
KRW	9.477.117	-	-	9.477.117	-
NOK	3.347.406	-	-	3.347.406	-
SEK	18.502.314	-	-	18.502.314	-
SGD	1.417.227	-	-	1.417.227	-
THB	675.335	-	-	675.335	-
TWD	3.363.709	-	-	3.363.709	-
USD	1.273.608.107	-	-	1.273.608.107	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
BRL	3.716.122	-	-	3.716.122	-
CNY	41.707.389	41.707.389	-	-	-
EUR	347.967.395	347.967.395	-	-	-
GBP	21.823.550	21.823.550	-	-	-
IDR	9.380.506	9.380.506	-	-	-
MXN	9.338.875	9.338.875	-	-	-
MYR	10.252.823	10.252.823	-	-	-
NZD	11.612.137	11.612.137	-	-	-
PEN	9.025.339	9.025.339	-	-	-
PHP	10.394.601	10.394.601	-	-	-
RUB	7.275.729	7.275.729	-	-	-
SGD	13.683.227	13.683.227	-	-	-
USD	82.678.087	61.392.127	-	21.285.960	-
VND	4.469.315	4.469.315	-	-	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	24.877.675	-	-	24.877.675	-
CAD	49.181.635	-	-	49.181.635	-
CHF	78.041.958	-	-	78.041.958	-
DKK	18.849.016	-	-	18.849.016	-
EUR	407.062.464	-	-	407.062.464	-
GBP	153.299.526	-	-	153.299.526	-
HKD	29.627.803	-	-	29.627.803	-
JPY	140.895.914	-	-	140.895.914	-
KRW	7.697.099	-	-	7.697.099	-
NOK	15.918.992	-	-	15.918.992	-
SEK	35.476.600	-	-	35.476.600	-
SGD	3.926.163	-	-	3.926.163	-
USD	2.036.294.929	-	-	2.036.294.929	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>						
AUD	5.781.607	5.781.607	-	-	-	
CAD	15.599.962	15.599.962	-	-	-	
EUR	194.948.795	130.540.384	46.875.830	17.532.581	2.343.792	
GBP	14.529.826	14.529.826	-	-	-	
JPY	28.188.830	20.465.549	-	7.723.281	-	
NOK	1.740.484	1.740.484	-	-	-	
SEK	3.599.248	999.693	-	2.599.555	-	
USD	212.419.617	107.603.164	-	104.816.453	-	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	1.535.122	1.535.122	-	-	-	
CAD	5.607.607	5.607.607	-	-	-	
EUR	144.636.489	134.120.760	10.515.729	-	525.786	
GBP	9.427.888	9.427.888	-	-	-	
JPY	22.687.015	22.687.015	-	-	-	
NOK	1.243.203	1.243.203	-	-	-	
SEK	399.877	399.877	-	-	-	
USD	59.783.949	56.744.236	-	3.039.713	-	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	186.109.183	106.126.229	67.435.079	12.547.875	3.371.754	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	1.035.480.966	209.897.605	700.136.361	125.447.000	35.006.818	
Le tabelle seguenti rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.						
Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>						
EUR	-	-	-	0,06	-	23
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>						
EUR	1,29	1,43	0,85	0,87	310	318
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>						
EUR	0,02	0,16	0,56	0,51	205	186
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>						
EUR	0,80	0,45	3,14	3,16	1.146	1.154

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	0,01	-	2	1
CNH	0,14	0,05	0,06	0,04	23	14
EUR	-	-	0,03	0,01	10	5
GBP	0,01	-	0,01	-	2	1
JPY	0,07	0,07	1,10	1,36	403	498
USD	0,03	-	0,08	0,03	29	12
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
EUR	1,28	1,37	10,21	10,82	3.726	3.950
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	1	-
CAD	-	-	-	-	1	1
CNH	-	-	0,02	0,02	7	6
COP	0,12	0,09	0,12	0,10	43	38
DKK	-	-	-	-	1	-
EUR	-	-	0,02	0,02	7	9
GBP	-	-	-	-	1	1
HUF	-	-	-	-	1	1
IDR	4,64	5,16	6,97	7,61	2.543	2.778
JPY	-	0,01	0,58	0,48	211	174
KRW	0,06	0,04	0,36	0,25	131	90
NOK	-	-	0,01	-	3	-
PHP	-	-	-	-	1	1
PLN	-	-	-	-	1	-
RUB	-	0,01	0,03	0,02	10	9
SEK	-	-	-	-	-	1
USD	-	-	0,05	0,04	18	13
VND	0,54	0,42	0,13	0,26	47	94
ZAR	-	-	-	-	1	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
CNY	-	-	-	0,01	-	3
EUR	-	-	0,04	0,03	16	12
GBP	-	-	-	-	1	-
IDR	2,47	3,48	3,60	4,65	1.314	1.698
NOK	-	-	0,01	-	3	-
PHP	0,02	0,01	0,01	0,01	4	4
PLN	-	-	-	-	1	-
RUB	-	0,02	0,03	0,02	11	9
SGD	-	-	-	-	-	1
USD	-	-	0,01	-	3	2
VND	1,62	1,17	0,39	0,72	143	261
ZAR	-	-	-	-	1	-



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2021
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>						
AUD	-	0,03	0,02	0,08	7	30
CAD	0,01	0,05	0,06	0,17	22	63
EUR	0,02	0,23	0,40	1,41	147	513
GBP	0,01	0,01	0,03	0,07	10	25
JPY	0,75	4,05	10,66	4,98	3.891	1.819
NOK	0,01	0,02	0,01	0,03	2	12
SEK	0,01	0,02	0,02	0,07	7	26
USD	0,08	0,34	0,18	0,56	66	203
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	-	-	-	0,01	1	2
CAD	-	-	0,03	0,04	11	16
EUR	0,03	0,03	0,42	0,52	155	188
GBP	-	-	0,01	0,02	5	8
JPY	0,84	1,51	10,72	1,94	3.913	707
NOK	-	0,01	-	0,01	1	2
SEK	-	-	0,01	0,01	2	3
USD	0,04	0,05	0,15	0,18	55	66
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	1,59	2,07	7,28	7,38	2.659	2.694
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	1,31	1,30	0,93	1,41	339	515

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

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

#### (h) Rischio dei Mercati Emergenti

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

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

#### (i) Rischio di 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 senza rating detenuti da un Comparto implicano una maggiore possibilità che, in caso di condizioni finanziarie avverse dell'emittente e/o della situazione economica in generale, o nel caso di un aumento imprevisto dei tassi, l'emittente si trovi impossibilitato ad effettuare pagamenti di interesse o rimborsi di capitale. Tali titoli comportano un rischio maggiore di mancato pagamento che può danneggiare il valore patrimoniale di un investimento.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(j) Rischio di Prestito Titoli**

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito valori mobiliari, o in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di valori mobiliari, si farà ricorso al collaterale. Il valore del collaterale sarà mantenuto ad un livello superiore a quello dei valori mobiliari trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore del collaterale scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 19.

**(k) Rischio legato alla Commissione di Performance**

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

Inoltre, il pagamento di una commissione di performance alla Società di Gestione basata sulla performance del Comparto potrebbe incoraggiare la Società di Gestione a effettuare investimenti di natura più speculativa per conto del Comparto. Le condizioni e il momento in cui vengono effettuate le operazioni di investimento per conto del Comparto sono a discrezione della Società di Gestione e questo potrebbe costituire un incentivo a fare in modo che le operazioni siano organizzate per ottimizzare le proprie commissioni. Per i dettagli sulle commissioni di performance si rimanda alla Nota 8.

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

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

**(m) Rischio di Controparte**

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

**(n) Rischio pandemico**

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

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

**(o) Rischio legato ai paesi**

Il rischio che gli eventi e le condizioni economiche, sociali e politiche di un paese straniero condizionino il valore di un Comparto attuale o previsto. Il rischio legato ai paesi può ridurre il rendimento atteso degli strumenti finanziari che vengono emessi in tali paesi, o da società che hanno rapporti commerciali o mantengono un'esposizione in tali paesi.

Sebbene sia disponibile una protezione nei confronti di alcuni rischi legati ai paesi, come la copertura, altri rischi derivanti dall'instabilità politica e dalla guerra potrebbero avere conseguenze catastrofiche sul Comparto interessato.

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2022</b>	<b>Dic 2021</b>	<b>Dic 2020</b>
Patrimonio netto	1.560.714.754	1.618.638.558	1.679.350.894
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	12,855	15,463	11,604
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	11,970	15,883	13,041
Classe Mediolanum S - Quote "A"	16,119	19,488	14,714
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	22,803	30,400	25,018

<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2022</b>	<b>Dic 2021</b>	<b>Dic 2020</b>
Patrimonio netto	597.966.212	730.510.466	831.106.814
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,558	6,373	5,335
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	7,787	8,905	7,579
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,170	10,566	8,873
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	14,627	16,816	14,348

<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2022</b>	<b>Dic 2021</b>	<b>Dic 2020</b>
Patrimonio netto	209.922.953	269.987.056	224.142.078
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,274	6,163	4,647
Classe Mediolanum S - Quote "A"	8,828	10,369	7,845

<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2022</b>	<b>Dic 2021</b>	<b>Dic 2020</b>
Patrimonio netto	97.294.791	158.374.920	157.061.076
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,879	7,574	6,666
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,857	14,058	12,446

<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2022</b>	<b>Dic 2021</b>	<b>Dic 2020</b>
Patrimonio netto	43.413.705	68.992.345	74.584.326
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,884	7,244	6,378
Classe Mediolanum S - Quote "A"	14,457	15,292	13,531

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	335.484.117	403.551.777	493.803.787
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,272	8,465	8,166
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	6,872	8,101	7,957
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,281	10,867	10,527
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	13,149	15,562	15,345

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	528.734.667	581.443.273	582.629.124
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,207	9,710	9,620
Classe Mediolanum S - Quote "A"	17,665	21,010	20,915

	CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	479.063.281	460.164.011	247.491.607
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,553	5,830	4,143
Classe Mediolanum S - Quote "A"	14,220	10,992	7,851

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	872.360.572	789.963.067	886.801.162
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	10,205	11,201	9,328
Classe Mediolanum S - Quote "A"	19,905	21,959	18,362

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	728.828.368	638.114.707	717.031.276
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,561	6,972	5,988
Classe Mediolanum S - Quote "A"	13,150	14,043	12,112

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	634.731.234	577.664.939	431.827.994
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,185	4,433	3,497
Classe Mediolanum S - Quote "A"	7,867	8,374	6,625

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	1.597.564.464	1.921.141.379	1.406.248.281
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,679	10,466	8,379
Classe Mediolanum S - Quote "A"	15,423	24,292	19,528

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	1.747.118.227	2.035.876.871	1.535.186.535
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,605	6,731	6,759
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,119	12,364	12,428

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	62.250.886	98.287.933	63.901.330
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,026	4,731	4,436
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,989	9,412	8,835

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	639.816.507	654.789.750	553.058.087
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,628	6,975	7,035
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,331	4,562	4,606
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,537	12,166	12,298
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,296	8,756	8,859

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	290.609.001	257.436.716	172.663.887
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,018	5,174	5,077
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,685	4,860	4,797
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	5,776	6,088	6,223
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	4,189	4,444	4,574
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,757	10,082	9,914
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,124	9,485	9,382
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	10,004	10,567	10,834
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	8,069	8,569	8,841

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	503.596.652	577.308.378	579.604.809
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,444	10,244	10,762
Classe Mediolanum L - Quote "B"	5,339	6,527	6,909
Classe Mediolanum S - Quote "A"	14,562	17,703	18,639
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,987	12,234	12,977

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	721.863.221	803.502.821	707.466.485
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,550	6,480	6,388
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,778	5,651	5,642
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	7,094	8,483	8,740
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	4,962	6,011	6,271
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,791	12,626	12,465
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,347	11,076	11,066
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	12,097	14,497	14,974
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	9,240	11,211	11,726

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	1.751.047.232	1.873.010.402	1.443.238.154
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	10,111	12,008	9,658
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	9,441	11,937	10,220
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,723	15,172	12,223
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	17,975	22,816	19,581

	CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	535.000.353	614.708.313	584.534.511
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,312	5,300	5,331
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,148	5,135	5,204
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,733	12,003	12,083
Classe Mediolanum S - Quote "B"	7,893	9,808	9,947

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	2.733.773.967	3.091.193.468	2.662.615.337
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	13,292	16,256	12,969

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	503.311.850	526.749.630	442.843.974
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	14,933	17,056	15,065

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3			
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	279.728.947	288.732.186	260.053.691
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	13,006	14,528	14,479

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4			
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	212.187.702	211.316.069	200.815.393
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	11,654	12,073	12,093

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5			
	Dic 2022	Dic 2021	Dic 2020
Patrimonio netto	1.137.494.006	1.165.847.756	696.760.045
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	9,575	9,741	9,822

### Nota 18 – Tabella degli Investimenti

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

### Nota 19 – Prestito titoli

Durante l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2022, era in atto un programma di prestito titoli con Brown Brothers Harriman.

Al 31 dicembre 2022, i Comparti di seguito indicati hanno in atto contratti di prestito titoli con Brown Brothers Harriman:

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

Al 31 dicembre 2022, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a 68.266.994 euro (31 dicembre 2021: 24.563.962 euro) e il valore del collaterale detenuto dei Comparti in relazione a questi titoli ammontava a 72.154.788 euro (31 dicembre 2021: 26.710.674 euro). Al 31 dicembre 2022, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Merrill Lynch International	463.499	486.682
<b>Totale</b>	<b>463.499</b>	<b>486.682</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	593.079	626.529
Citigroup Global Markets Limited	164.076	172.294
Goldman, Sachs International	5.738.953	6.329.801
J.P Morgan Securities Ltd	3.786.532	4.130.053
Morgan Stanley & Co. International Plc	505.079	531.052
UBS AG	178.393	187.688
<b>Totale</b>	<b>10.966.112</b>	<b>11.977.417</b>

#### CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Arbitrage	407.123	427.508
<b>Totale</b>	<b>407.123</b>	<b>427.508</b>

#### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	2.406.533	2.527.045
Goldman, Sachs International	3.825.133	4.017.283
UBS AG	868.397	912.034
<b>Totale</b>	<b>7.100.063</b>	<b>7.456.362</b>

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman, Sachs International	690.057	724.738
Merrill Lynch International	2.637.347	2.769.420
UBS AG	9.356.123	9.824.248
<b>Totale</b>	<b>12.683.527</b>	<b>13.318.406</b>

#### CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman, Sachs International	3.236.172	3.398.032
<b>Totale</b>	<b>3.236.172</b>	<b>3.398.032</b>

#### CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	3.081.114	3.235.832
Goldman, Sachs International	3.455.722	3.628.614
Merrill Lynch International	418.103	440.633
UBS AG	104.526	110.158
<b>Totale</b>	<b>7.059.465</b>	<b>7.415.237</b>

#### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman, Sachs International	408.668	429.433
<b>Totale</b>	<b>408.668</b>	<b>429.433</b>

#### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
J.P Morgan Securities Ltd	1.086.605	1.141.387
<b>Totale</b>	<b>1.086.605</b>	<b>1.141.387</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	4.606.322	4.837.769
Goldman, Sachs International	5.501.122	5.777.657
Merrill Lynch International	25.097	26.355
UBS AG	542.646	569.984
<b>Totale</b>	<b>10.675.187</b>	<b>11.211.765</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT 1

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	8.394.272	8.815.951
Goldman, Sachs International	4.326.455	4.543.123
<b>Totale</b>	<b>12.720.727</b>	<b>13.359.074</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT 2

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	218.976	229.973
Goldman, Sachs International	753.211	791.054
Merrill Lynch International	237.715	249.959
UBS AG	249.944	262.498
<b>Totale</b>	<b>1.459.846</b>	<b>1.533.484</b>

Tutto l'utile netto realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli è compreso tra gli altri redditi ed è al netto (90%) delle spese vive (10%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021.

#### 31 dicembre 2022

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	507	1.959	(1.451)	51	1.908
CHALLENGE European Equity Fund	28.156	7.654	20.502	2.816	4.838
CHALLENGE Italian Equity Fund	335.198	60.915	274.283	33.520	27.395
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	876	2.410	(1.533)	88	2.322
CHALLENGE Pacific Equity Fund	24.510	7.731	16.778	2.451	5.280
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	14.893	4.339	10.554	1.489	2.849
CHALLENGE Energy Equity Evolution	75.283	10.020	65.263	7.528	2.491
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	4.134	2.412	1.722	413	1.999
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	40.352	10.519	29.833	4.035	6.484
CHALLENGE Financial Equity Evolution	7.995	2.926	5.069	800	2.127
CHALLENGE Technology Equity Evolution	9.766	3.238	6.528	977	2.261
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	945	(945)	-	945
CHALLENGE Euro Income Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Income Fund	230	1.877	(1.647)	23	1.854
CHALLENGE Euro Bond Fund	1.562	1.974	(412)	156	1.818
CHALLENGE International Bond Fund	717	1.903	(1.186)	72	1.832
CHALLENGE International Equity Fund	104.244	18.227	86.017	10.424	7.803
CHALLENGE Solidity & Return	137.959	15.733	122.225	13.796	1.937
CHALLENGE Provident Fund 1	108.096	15.054	93.042	10.810	4.244
CHALLENGE Provident Fund 2	4.299	3.224	1.076	430	2.794
CHALLENGE Provident Fund 3	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Provident Fund 5	2.777	2.177	600	278	1.899
<b>Totale</b>	<b>901.555</b>	<b>180.637</b>	<b>720.918</b>	<b>90.156</b>	<b>90.481</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

31 dicembre 2021

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	3.342	1.927	1.415	334	-
CHALLENGE European Equity Fund	46.494	6.278	40.216	4.650	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	202.538	16.859	185.679	20.254	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.747	(1.747)	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	35.491	6.516	28.975	3.549	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	4.538	1.962	2.576	453	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	27.028	2.194	24.834	2.703	-
CHALLENGE Energy Equity Evolution	9.930	3.627	6.303	993	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	10.210	2.182	8.028	1.021	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	49.192	4.186	45.006	4.919	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution	36.993	2.357	34.636	3.699	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution	358	1.768	(1.410)	36	-
CHALLENGE Euro Income Fund	-	600	(600)	-	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	-	600	(600)	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	70	600	(530)	7	-
CHALLENGE International Income Fund	-	600	(600)	-	-
CHALLENGE International Equity Fund	88.443	8.457	79.986	8.844	-
CHALLENGE Solidity & Return	1.584	-	1.584	158	-
CHALLENGE Provident Fund 1	9.524	794	8.730	953	-
CHALLENGE Provident Fund 2	1.527	2.355	(828)	153	-
CHALLENGE Provident Fund 3	-	600	(600)	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	-	600	(600)	-	-
<b>Totale</b>	<b>527.262</b>	<b>66.809</b>	<b>460.453</b>	<b>52.726</b>	<b>-</b>

Si segnala che i costi imputati a questo periodo non sono stati generati esclusivamente durante questo periodo bensì, in parte, nel periodo precedente, durante il quale i volumi potrebbero essere stati maggiori.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 20 – Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi

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

<b>CHALLENGE North American Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
BNY Mellon Dynamic US Equity Fund	0,40%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
<b>CHALLENGE European Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	0,75%
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	0,90%
Exane Equity Select Europe	0,65%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
Memnon Fund - European	0,45%
<b>CHALLENGE Germany Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Allianz German Equity	0,75%
Fidelity Funds - Germany Fund	0,80%
<b>CHALLENGE Spain Equity Fund</b>	<b>Commissione di</b>
Fidelity Funds - Iberia Fund	0,80%
<b>CHALLENGE Pacific Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	0,90%
Comgest Growth Plc- Comgest Growth Japan	0,85%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
<b>CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
Redwheel Global Emerging Markets Fund	0,75%
<b>CHALLENGE Energy Equity Evolution</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
<b>CHALLENGE Healthcare Equity Evolution</b>	<b>Commissione di gestione</b>
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	0,90%
<b>CHALLENGE Technology Equity Evolution</b>	<b>Commissione di gestione</b>
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	0,75%
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	0,70%
<b>CHALLENGE International Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	0,90%
Trojan Global Income Fund	0,85%
<b>CHALLENGE Solidity &amp; Return</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	1,25%

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 21 gennaio 2022, 22 aprile 2022, 15 luglio 2022 e 21 ottobre 2022 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	21 gennaio 2022			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,013	0,029	0,026
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,019	0,035	0,035
CHALLENGE Solidity & Return	0,019	-	0,037	-

Nome del Comparto (EUR)	22 aprile 2022			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,022	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,018	0,033	0,033

Nome del Comparto (EUR)	15 luglio 2022			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,014	0,013	0,028	0,025
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,011	-	0,020	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,016	0,016	0,031	0,030
CHALLENGE Solidity & Return	0,016	-	0,031	-

Nome del Comparto (EUR)	21 ottobre 2022			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,010	-	0,019	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,016	0,016	0,031	0,029

Il Fondo ha utilizzato la perequazione del reddito. Si tratta di una prassi contabile utilizzata per suddividere il reddito in base al valore per quota, volta quindi a minimizzare l'impatto delle attività dei Sottoscrittori (in termini di sottoscrizioni e riscatti) sul livello di rendimento derivato dal reddito e quindi sulla distribuzione del reddito.

### Nota 22 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 33 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che redige il bilancio.

Mediolanum International Funds Limited è considerata una parte correlata. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tale entità sono elencati separatamente nella Nota 7 e le commissioni di performance sono riportate separatamente nella Nota 8. Informazioni specifiche sui proventi derivanti da attività di prestito titoli gestite da Mediolanum International Funds Limited sono riportate separatamente alla Nota 19. Mediobanca SGR S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi, TREA Asset Management SGIIC S.A. e Tenax Capital Limited sono considerati Investment Manager Delegati le cui commissioni di Gestione degli investimenti vengono pagate dalla Società di Gestione.

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

La Commissione di gestione pagabile dal Fondo ai fondi in cui investe e che sono parti correlate è indicata alla Nota 20.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

Le seguenti entità appartenenti al Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum Vita S.p.A., Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi e Banca Mediolanum - GPF. Complessivamente, al 31 dicembre 2022 tali entità detenevano l'75,23% delle attività del Fondo (31 dicembre 2021: 76,88%). La ripartizione di ciascuna posizione nelle entità al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2021 è la seguente:

Entità appartenenti al Gruppo Mediolanum	Percentuale degli attivi del fondo	
	Dic 2022	Dic 2021
Mediolanum Vita S.p.A.	70,70	72,71
Mediolanum International Life Designated Activity Company	3,11	2,79
Mediolanum Gestione Fondi	0,98	1,04
Banca Mediolanum - GPF	0,44	0,34
<b>Totale</b>	<b>75,23</b>	<b>76,88</b>

I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,05% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2022 (31 dicembre 2021: 0,12%).

I seguenti Distributori incaricati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate: Banca Mediolanum S.p.A. e Banco Mediolanum S.A. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia e in Spagna.

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dalla Società di Gestione per conto del Fondo, il broker o l'emittente era una parte correlata.

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

- i. gli Amministratori di Mediolanum International Funds Limited e Banca Mediolanum S.p.A.;
- ii. Banca Mediolanum S.p.A., in quanto la liquidità è detenuta presso Banca Mediolanum S.p.A.; e
- iii. I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione ed è un Amministratore non esecutivo di Tenax Capital Limited, Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Evolution. La Società di Gestione e Tenax Capital Limited sono considerate parti correlate in virtù della direzione comune del Sig. Furio Pietribiasi.

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

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

---

In data 9 novembre 2022 il Prospetto è stato aggiornato con l'introduzione di alcune modifiche di lieve entità, tra cui l'eliminazione, nel Comparto CHALLENGE Solidity & Return, dei titoli azionari e dei REIT come titoli idonei all'investimento. Tra le altre modifiche non sostanziali figurano l'aggiornamento dei paragrafi "Chiusura delle classi a ulteriori sottoscrizioni", "Rischi associati al ChiNext Board della SZSE ("ChiNext Board") e/o al SSE STAR Market ("STAR Market")", "Rischio economico e politico: Russia", "Costi per la ricerca sugli investimenti", "Commissione di performance e di gestione del rischio" in cui si chiarisce che a tale commissione è possibile derogare; "Commissione della Banca corrispondente/Agente incaricato dei pagamenti", in cui si chiarisce che a questa commissione è possibile derogare; aggiornamento della sezione "Amministratori" e aggiornamento della sezione "Regolamento sulla tassonomia".

In data 1 dicembre 2022 il Prospetto è stato aggiornato con l'introduzione di alcune modifiche non sostanziali mirate a tenere conto dei requisiti di Livello 2 del regolamento SFDR. Tra tali modifiche figurano l'inserimento della sezione "Integrazione del rischio di sostenibilità" nella Scheda informativa di ciascun Comparto, È stato inoltre creato un Addendum al Prospetto in cui è indicato l'inserimento della sezione "Relazione sui principali effetti negativi" e l'aggiornamento delle sezioni "Integrazione dei rischi di sostenibilità" e "Regolamento sulla tassonomia".

Copie del Prospetto e del Regolamento più recenti sono disponibili su [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie).

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

---

#### Nomina/Dimissioni di alcuni Amministratori

Gianmarco Gessi ha rassegnato le dimissioni da Amministratore della Società di gestione a partire dal giorno 24 febbraio 2022.

Edoardo Fontana Rava è stato nominato Amministratore della Società di gestione a partire dal giorno 24 febbraio 2022.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario (cont.)

---

#### Nomina degli Investment Manager Delegati

Con effetto dal 25 febbraio 2022, Polen Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE North American Equity Fund.

Con effetto dal 14 marzo 2022, Eleva Capital SAS è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 16 maggio 2022, Eagle Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE North American Equity Fund.

#### COVID-19 e impatto della guerra in Ucraina

Gli effetti del COVID-19 e della guerra tra Russia e Ucraina hanno penalizzato gravemente l'economia globale negli ultimi anni. L'improvvisa sospensione delle attività in tutto il mondo a causa della pandemia e la natura irregolare della ripresa, insieme alla guerra, hanno avuto un forte impatto sulla crescita globale e sull'inflazione.

La riapertura dell'economia globale, le strozzature della catena di approvvigionamento e la spirale inflazionistica che ha colpito le materie prime a causa della guerra in Ucraina hanno spinto l'inflazione a livelli che non si osservavano dagli anni Settanta e hanno indotto le banche centrali ad alzare aggressivamente i tassi. L'insieme di questi eventi ha innescato livelli elevati di volatilità nei mercati sia azionari che obbligazionari, rendendo l'economia globale più esposta a una recessione economica.

Finché proseguirà la guerra in Ucraina, le tensioni geopolitiche rimarranno elevate e si continuerà a rischiare un'ulteriore escalation. Fortunatamente, sebbene il COVID e la guerra stiano ancora influenzando la crescita globale, il loro effetto pare iniziare a diminuire.

I prezzi delle materie prime hanno iniziato a stabilizzarsi e stanno tornando ai livelli precedenti all'invasione. Di conseguenza, anche l'inflazione sta scendendo, sebbene da livelli molto elevati. All'inizio dell'anno, inoltre, la Cina ha riaperto la propria economia ponendo fine alla politica di azzeramento dei contagi. Con la riapertura della seconda economia mondiale, emergono segnali di ripresa e di allentamento delle pressioni sulla catena di approvvigionamento, che contribuiscono a rilanciare la crescita globale e ad attenuare la pressione inflazionistica.

L'andamento della ripresa post-Covid dipende ancora soprattutto dalla capacità di calmierare l'inflazione. Un'ulteriore impennata dell'inflazione potrebbe portare a una contrazione dell'economia globale e a ulteriori perdite di mercato. È quindi importante che i responsabili politici seguano da vicino la situazione e intervengano per garantire la stabilità e prevenire un'altra recessione economica. Devono adottare misure a sostegno della ripresa, affrontando al contempo le sfide a lungo termine che attendono l'economia globale. Esempi potrebbero essere misure a beneficio della stabilità del sistema finanziario, per sostenere le imprese e i lavoratori e per promuovere una crescita sostenibile.

Il Consiglio di Amministrazione del Gestore reputa che questi eventi non comportino una rettifica per il Fondo e i suoi Comparti dopo il periodo di riferimento. Alla data di questa relazione, né il Fondo né i suoi Comparti hanno risentito in misura significativa di quanto sopra né in termini di continuità aziendale, né a livello operativo. Tuttavia, il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione continua a monitorare l'evoluzione della situazione e il suo impatto sulla posizione finanziaria del Fondo e dei suoi Comparti.

In questo contesto si potrebbe verificare un impatto negativo sul valore degli investimenti di un Fondo e sulla capacità della Società di Gestione di accedere ai mercati o di realizzare la politica d'investimento del Fondo come originariamente previsto. Gli interventi del governo, come pure altre limitazioni o divieti introdotti dalle autorità normative o dalle borse valori e piazze di negoziazione a titolo di misure temporanee alla luce della significativa volatilità di mercato, possono anche avere un impatto negativo sulla capacità della Società di Gestione di implementare la politica d'investimento del Fondo. I titoli russi sanzionati, che successivamente sono stati ribassati dal Gestore, sono identificati nella sezione della "Tabella degli investimenti" relativa a ciascun Comparto. L'accesso del Fondo alla liquidità potrebbe anche essere ridotto in circostanze in cui la necessità di liquidità per rispondere alle richieste di riscatto può aumentare significativamente.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 25 – Eventi successivi

---

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

#### Distribuzioni di dividendi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore in data 20 gennaio 2023 e 21 aprile 2023 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti.

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

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

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

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

### 1) Politica retributiva OICVM V

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

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

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

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

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

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

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

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

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti della Società di Gestione del Fondo coinvolti interamente o parzialmente nelle attività del Fondo, che hanno ripercussioni significative sul profilo di rischio del Fondo durante l’esercizio finanziario al 31 dicembre 2022:

<b>Retribuzione fissa</b>	<b>2.022</b>
Vertici aziendali	1.840.296 €
Amministratori	235.000 €
<b>Remunerazione variabile</b>	
Vertici aziendali	617.500 €
Amministratori	-
Totale retribuzioni versate	2.457.796 €
Numero di dipendenti identificati	9
Numero di Amministratori della Società di Gestione	9



## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

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

#### i) Prestito titoli

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

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

Risultano in essere contratti di prestito titoli per: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2022, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Collaterale (EUR)	Totale patrimonio netto (EUR)	(%) del patrimonio netto
CHALLENGE European Equity Fund	463.499	486.682	597.966.212	0,08
CHALLENGE Italian Equity Fund	10.966.112	11.977.417	209.922.953	5,71
CHALLENGE Spain Equity Fund	407.123	427.508	43.413.705	0,98
CHALLENGE Pacific Equity Fund	7.100.063	7.456.362	335.484.117	2,22
CHALLENGE Energy Equity Evolution	12.683.527	13.318.406	479.063.281	2,78
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	3.236.172	3.398.032	872.360.572	0,39
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	7.059.465	7.415.237	728.828.368	1,02
CHALLENGE Financial Equity Evolution	408.668	429.433	634.731.234	0,07
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1.086.605	1.141.387	1.597.564.464	0,07
CHALLENGE International Equity Fund	10.675.187	11.211.765	1.751.047.232	0,64
CHALLENGE Provident Fund 1	12.720.727	13.359.074	2.733.773.967	0,49
CHALLENGE Provident Fund 2	1.459.846	1.533.485	503.311.850	0,30

Principali maggiori controparti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
Goldman, Sachs International	1	29.639.735
Citigroup Global Markets Limited	2	19.818.864
UBS AG	3	11.866.611
J.P Morgan Securities Ltd	4	5.271.440
Merrill Lynch International	5	3.973.049
Barclays Capital Securities Ltd. London	6	626.529
Morgan Stanley & Co. International Plc	7	531.052
Arbitraggio BNP Paribas	8	427.508

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

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

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

Principali maggiori emittenti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
United Kingdom Inflation-Linked Gilt	1	39.797.667
Netherlands Government Bond	2	10.452.486
French Republic Government Bond OAT	3	9.927.497
Swiss Confederation Government Bond	4	5.520.719
United Kingdom Gilt	5	3.264.948
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	6	1.141.974
United Kingdom Treasury Bill	7	569.985
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond	8	487.154
Bundesobligation	9	440.634
United States Treasury Strip Coupon	10	429.631

Tipo di collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	72.154.788	100,00

Scadenza del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	-	-
meno di 1 anno	1.021.491	1,42
più di 1 anno	71.133.297	98,58

Valute del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
GBP	43.632.600	60,47
EUR	22.570.836	31,28
CHF	5.520.720	7,65
USD	430.632	0,60

#### Scadenza prestito titoli

Scadenza del prestito	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	-	-
meno di 1 anno	-	-
più di 1 anno	233	0,00
Nessuna scadenza	68.266.761	100,00

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	427.508	0,59
Svizzera	11.866.611	16,45
Regno Unito	59.860.669	82,96

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	72.154.788	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

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

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

##### Dati sul riutilizzo del collaterale

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

##### Custodia del collaterale ricevuto

Depositario	Ammontare delle attività custodite come collaterale (in EUR)
Bank of New York Mellon	72.154.788

##### Custodia del collaterale rilasciato

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

### 3) Rischio di sicurezza informatica

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

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

Sono in essere esaustive soluzioni tecnologiche per le imprese, mirate a proteggere da vari tipi di minacce informatiche, interne o esterne. Sfruttiamo la nuova generazione di firewall con IPS/IDS, Web application firewall Layer 7, Antivirus e Antimalware intelligenti con una risposta proattiva alle minacce. Tutti i nostri parametri di sicurezza sono inglobati nella nostra soluzione SIEM (Security Information and Event Management) per la gestione di eventi e informazioni in merito alla sicurezza, che viene costantemente monitorata da professionisti della sicurezza dedicati. Mediolanum International Funds Limited dispone inoltre di una certificazione indipendente che attesta il livello di sicurezza in base all'ISO 27001, lo standard internazionale sulla gestione della sicurezza informatica.

### 4) Distribuzioni del Fondo

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

Nel 2021 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori "B" persone fisiche importi in distribuzione compresi tra 0,05 euro e 5 euro. Le distribuzioni inferiori a 0,05 euro non sono state reinvestite per conto di Sottoscrittori "B" persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto.

## **APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)**

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Bunge Ltd	3.172	USD	331.989	296.528	0,02
Everest Re Group Ltd	2.570	USD	540.155	797.717	0,05
<b>Totale Bermuda</b>			<b>872.144</b>	<b>1.094.245</b>	<b>0,07</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	40.637	USD	11.745.778	10.160.296	0,65
Aon Plc	14.549	USD	3.779.236	4.091.579	0,26
Eaton Corp Plc	79.282	USD	8.521.430	11.659.227	0,75
Horizon Therapeutics Plc	2.458	USD	166.764	262.095	0,02
Johnson Controls International Plc	6.533	USD	372.599	391.766	0,02
Linde Plc	1.831	USD	553.886	559.602	0,04
Medtronic Plc	27.721	USD	2.452.852	2.018.717	0,13
Trane Technologies Plc	39.020	USD	6.089.699	6.145.581	0,39
Willis Towers Watson Plc	1.173	USD	252.232	268.815	0,02
<b>Totale Irlanda</b>			<b>33.934.476</b>	<b>35.557.678</b>	<b>2,28</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AerCap Holdings NV	53.578	USD	2.353.661	2.927.776	0,19
ASML Holding NV	5.470	USD	2.503.260	2.800.476	0,18
LyondellBasell Industries NV	41.648	USD	3.661.846	3.240.133	0,21
NXP Semiconductors NV	88.819	USD	13.673.637	13.151.620	0,84
Prosus NV	201.534	USD	2.382.787	2.592.703	0,17
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>24.575.191</b>	<b>24.712.708</b>	<b>1,59</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Naspers Ltd	19.230	USD	444.572	594.603	0,04
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>444.572</b>	<b>594.603</b>	<b>0,04</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Chubb Ltd	15.993	USD	2.280.291	3.305.744	0,21
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.280.291</b>	<b>3.305.744</b>	<b>0,21</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Shell Plc	52.595	USD	2.810.979	2.806.545	0,18
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.810.979</b>	<b>2.806.545</b>	<b>0,18</b>

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	46.739	USD	5.762.291	5.251.760	0,34
Abbott Laboratories	83.264	USD	8.880.913	8.565.522	0,55
AbbVie Inc	100.818	USD	10.052.492	15.266.523	0,98
Activision Blizzard Inc	7.957	USD	557.849	570.727	0,04
Adobe Inc	49.245	USD	16.991.529	15.528.152	0,99
Advance Auto Parts Inc	14.960	USD	2.048.161	2.060.969	0,13
Advanced Micro Devices Inc	125.545	USD	10.205.866	7.619.161	0,49
AES Corp	131.287	USD	3.237.801	3.537.891	0,23
Agilent Technologies Inc	1.939	USD	265.762	271.887	0,02
Airbnb Inc	85.594	USD	9.411.569	6.857.144	0,44
Align Technology Inc	15.766	USD	3.660.234	3.115.528	0,20
Ally Financial Inc	108.682	USD	3.116.525	2.489.834	0,16
Alphabet Inc Shs A	345.693	USD	26.772.395	28.578.584	1,83
Alphabet Inc Shs C	411.236	USD	38.416.448	34.189.713	2,19
Altria Group Inc	102.844	USD	4.602.717	4.404.778	0,28
Amazon.com Inc	668.480	USD	70.740.328	52.614.027	3,37
American Electric Power Co Inc	36.099	USD	3.442.459	3.211.617	0,21
American Express Co	44.706	USD	6.790.280	6.189.095	0,40
American International Group Inc	149.286	USD	8.069.047	8.845.956	0,57
American Tower Corp	30.575	USD	6.019.898	6.069.449	0,39
Ameriprise Financial Inc	17.664	USD	2.862.422	5.153.469	0,33
Amgen Inc	1.534	USD	383.252	377.503	0,02
APA Corp	61.893	USD	2.227.319	2.707.112	0,17
Apple Inc	455.375	USD	41.350.062	55.438.626	3,55
Applied Materials Inc	10.247	USD	1.020.373	934.974	0,06
Archer-Daniels-Midland Co	3.178	USD	277.752	276.484	0,02
Arrow Electronics Inc	26.562	USD	1.877.035	2.602.566	0,17
Assurant Inc	13.878	USD	1.691.421	1.626.219	0,10
AT&T Inc	285.635	USD	5.043.826	4.927.187	0,32
Autodesk Inc	41.155	USD	7.491.273	7.206.029	0,46
AutoZone Inc	890	USD	1.951.546	2.056.594	0,13
AvalonBay Communities Inc	5.785	USD	986.146	875.515	0,06
Avantor Inc	19.558	USD	385.765	386.487	0,02
Baker Hughes Co	368.361	USD	10.679.525	10.192.270	0,65
Bank of America Corp	171.579	USD	6.102.370	5.324.617	0,34
Bank of New York Mellon Corp	32.591	USD	1.374.780	1.390.061	0,09
Berkshire Hathaway Inc	30.747	USD	6.916.114	8.899.273	0,57
Best Buy Co Inc	3.416	USD	226.896	256.732	0,02
Biogen Inc	3.787	USD	1.016.263	982.615	0,06
BioMarin Pharmaceutical Inc	49.932	USD	3.956.595	4.841.848	0,31
BlackRock Inc	440	USD	312.800	292.150	0,02
Blackstone Inc	2.404	USD	247.331	167.114	0,01
Booking Holdings Inc	2.095	USD	4.227.182	3.955.972	0,25
Boston Scientific Corp	182.499	USD	6.097.127	7.912.137	0,51
Bristol-Myers Squibb Co	168.618	USD	9.817.966	11.367.594	0,73
Broadcom Inc	11.701	USD	5.400.352	6.130.130	0,39
Capital One Financial Corp	45.529	USD	4.659.157	3.965.683	0,25
Cardinal Health Inc	22.976	USD	1.357.506	1.654.875	0,11
Carlisle Cos Inc	1.293	USD	299.081	285.496	0,02
Carrier Global Corp	19.642	USD	814.454	759.178	0,05

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Catalent Inc	54.273	USD	3.644.844	2.288.899	0,15
Caterpillar Inc	2.179	USD	424.473	489.109	0,03
CBRE Group Inc	2.270	USD	191.994	163.691	0,01
Celanese Corp	2.646	USD	380.641	253.480	0,02
Centene Corp	12.127	USD	994.274	931.867	0,06
CF Industries Holdings Inc	46.770	USD	4.296.279	3.733.712	0,24
Charles Schwab Corp	4.446	USD	327.069	346.848	0,02
Chart Industries Inc	22.195	USD	4.151.626	2.396.374	0,15
Charter Communications Inc	3.726	USD	1.180.203	1.183.872	0,08
Cheniere Energy Inc	18.059	USD	2.603.603	2.537.480	0,16
Chevron Corp	61.378	USD	9.360.864	10.322.547	0,66
Chipotle Mexican Grill Inc	201	USD	334.737	261.312	0,02
Cigna Corp	25.754	USD	6.964.395	7.995.625	0,51
Cisco Systems Inc	225.670	USD	9.285.553	10.073.478	0,64
Citigroup Inc	231.545	USD	10.795.466	9.812.866	0,63
CME Group Inc	32.681	USD	5.564.817	5.149.344	0,33
Coca-Cola Co	223.492	USD	11.817.129	13.320.521	0,85
Cognizant Technology Solutions Corp	35.331	USD	2.118.127	1.893.258	0,12
Colgate-Palmolive Co	45.667	USD	3.374.769	3.371.378	0,22
Comcast Corp	397.989	USD	13.913.179	13.040.689	0,84
ConocoPhillips	101.097	USD	11.089.849	11.177.743	0,72
Constellation Brands Inc	11.892	USD	2.716.637	2.582.311	0,17
Copart Inc	4.736	USD	302.441	270.204	0,02
Costco Wholesale Corp	1.474	USD	814.014	630.481	0,04
Coterra Energy Inc	57.672	USD	1.496.309	1.327.712	0,09
CrowdStrike Holdings Inc	5.251	USD	517.050	518.040	0,03
Crown Castle Inc	10.780	USD	1.325.393	1.370.063	0,09
CSX Corp	8.226	USD	277.217	238.783	0,02
CVS Health Corp	67.975	USD	6.496.517	5.935.432	0,38
Danaher Corp	23.497	USD	6.499.658	5.843.592	0,37
DaVita Inc	3.937	USD	274.336	275.452	0,02
Deere & Co	17.598	USD	5.604.010	7.069.870	0,45
Dell Technologies Inc	34.702	USD	1.522.867	1.307.767	0,08
Delta Air Lines Inc	11.894	USD	399.683	366.209	0,02
Devon Energy Corp	2.083	USD	149.025	120.052	0,01
Digital Realty Trust Inc	5.513	USD	596.569	517.955	0,03
Discover Financial Services	24.718	USD	2.455.737	2.265.788	0,15
DISH Network Corp	85.030	USD	1.564.926	1.118.596	0,07
DocuSign Inc	79.774	USD	4.961.677	4.142.492	0,26
Dollar General Corp	29.614	USD	6.622.710	6.832.933	0,44
Dominion Energy Inc	1.941	USD	110.785	111.522	0,01
Dow Inc	39.980	USD	2.205.112	1.887.647	0,12
DR Horton Inc	3.200	USD	236.746	267.274	0,02
Eastman Chemical Co	63.158	USD	5.058.483	4.819.478	0,31
Ebay Inc	22.284	USD	868.036	865.887	0,06
Edwards Lifesciences Corp	3.263	USD	289.154	228.112	0,01
Elanco Animal Health Inc	70.410	USD	836.456	806.194	0,05
Electronic Arts Inc	1.958	USD	254.443	224.154	0,01
Elevance Health Inc	6.764	USD	2.876.849	3.251.093	0,21
Eli Lilly & Co	20.778	USD	6.895.320	7.122.440	0,46

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Emerson Electric Co	4.574	USD	403.992	411.692	0,03
Enphase Energy Inc	1.053	USD	297.512	261.422	0,02
EOG Resources Inc	55.228	USD	5.640.307	6.702.395	0,43
EQT Corp	53.963	USD	2.244.528	1.710.535	0,11
Equinix Inc	6.152	USD	3.491.343	3.775.821	0,24
Equitable Holdings Inc	5.856	USD	182.477	157.477	0,01
Equity Residential	10.774	USD	700.393	595.611	0,04
Estee Lauder Cos Inc	11.216	USD	2.518.200	2.607.450	0,17
Expedia Group Inc	51.840	USD	5.469.732	4.255.033	0,27
Expeditors International of Washington Inc	3.080	USD	287.222	299.905	0,02
Exxon Mobil Corp	91.196	USD	5.627.748	9.425.082	0,60
Fastenal Co	3.858	USD	212.158	171.057	0,01
FedEx Corp	13.863	USD	2.893.209	2.249.774	0,14
Fidelity National Financial Inc	17.448	USD	600.114	615.033	0,04
Fidelity National Information Services Inc	28.061	USD	2.190.385	1.783.967	0,11
FirstEnergy Corp	29.319	USD	1.147.308	1.152.156	0,07
FMC Corp	23.252	USD	2.512.750	2.718.997	0,17
Ford Motor Co	11.651	USD	173.767	126.963	0,01
Fortinet Inc	47.239	USD	2.443.237	2.163.986	0,14
Fortune Brands Innovations Inc	8.818	USD	452.314	471.863	0,03
Gartner Inc	13.149	USD	3.520.746	4.141.396	0,27
General Dynamics Corp	16.976	USD	4.008.716	3.946.513	0,25
General Electric Co	88.595	USD	6.089.733	6.955.610	0,45
General Motors Co	97.193	USD	3.649.370	3.063.549	0,20
Gilead Sciences Inc	25.521	USD	1.451.273	2.052.919	0,13
Global Payments Inc	7.856	USD	715.869	731.092	0,05
Goldman Sachs Group Inc	21.606	USD	6.405.077	6.951.575	0,45
Halliburton Co	32.017	USD	962.302	1.180.482	0,08
Hartford Financial Services Group Inc	26.980	USD	1.832.642	1.916.977	0,12
HCA Healthcare Inc	486	USD	114.546	109.272	0,01
Hewlett Packard Enterprise Co	139.408	USD	2.064.888	2.084.752	0,13
Hilton Worldwide Holdings Inc	29.357	USD	3.530.799	3.475.803	0,22
Home Depot Inc	9.507	USD	2.812.994	2.813.663	0,18
Honeywell International Inc	2.855	USD	574.869	573.274	0,04
HP Inc	27.583	USD	731.911	694.453	0,04
Humana Inc	2.961	USD	1.515.141	1.421.030	0,09
IAC Inc	13.266	USD	977.386	551.895	0,04
IDEX Corp	1.042	USD	223.675	222.928	0,01
IDEXX Laboratories Inc	611	USD	227.417	233.557	0,01
Illumina Inc	37.720	USD	8.353.249	7.146.389	0,46
Incyte Corp	19.916	USD	1.298.168	1.498.855	0,10
Intel Corp	140.696	USD	4.824.964	3.484.278	0,22
International Paper Co	15.243	USD	521.096	494.603	0,03
Intuit Inc	11.210	USD	4.443.153	4.088.223	0,26
Intuitive Surgical Inc	17.346	USD	3.797.712	4.312.730	0,28
Jacobs Solutions Inc	24.644	USD	2.540.598	2.772.551	0,18
Johnson & Johnson	22.760	USD	3.730.597	3.767.210	0,24
JPMorgan Chase & Co	25.966	USD	3.034.505	3.262.629	0,21
Keysight Technologies Inc	1.725	USD	302.758	276.501	0,02
KKR & Co Inc	4.181	USD	225.257	181.852	0,01



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
KLA Corp	569	USD	185.998	201.012	0,01
Kraft Heinz Co	71.065	USD	2.534.990	2.710.758	0,17
Kroger Co	69.995	USD	3.292.117	2.923.755	0,19
L Brands Inc	3.210	USD	125.543	126.746	0,01
Laboratory Corp of America Holdings	2.606	USD	658.656	574.993	0,04
Lam Research Corp	1.825	USD	728.570	718.714	0,05
Leidos Holdings Inc	71.288	USD	6.477.220	7.026.268	0,45
Lennar Corp	12.108	USD	1.018.726	1.026.727	0,07
Liberty Broadband Corp	52.917	USD	5.771.110	3.781.663	0,24
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	39.855	USD	2.206.363	2.232.403	0,14
Lincoln National Corp	9.893	USD	467.290	284.763	0,02
Lowe's Cos Inc	27.538	USD	4.717.579	5.140.943	0,33
Lululemon Athletica Inc	933	USD	299.630	280.079	0,02
Lumen Technologies Inc	50.301	USD	264.438	246.026	0,02
Marathon Oil Corp	77.776	USD	1.834.190	1.972.730	0,13
Marathon Petroleum Corp	43.921	USD	4.298.576	4.789.848	0,31
Marriott International Inc	47.853	USD	6.752.514	6.675.880	0,43
Marvell Technology Inc	13.325	USD	541.760	462.458	0,03
Masterbrand Inc	8.818	USD	60.445	62.381	-
Mastercard Inc	75.317	USD	21.800.994	24.539.686	1,57
McDonald's Corp	55.502	USD	12.323.994	13.704.794	0,88
Merck & Co Inc	69.034	USD	5.881.039	7.176.690	0,46
Meta Platforms Inc	138.923	USD	22.122.183	15.664.554	1,00
MetLife Inc	4.913	USD	329.768	333.150	0,02
Microchip Technology Inc	25.795	USD	1.733.400	1.697.914	0,11
Micron Technology Inc	5.120	USD	308.582	239.773	0,02
Microsoft Corp	379.591	USD	66.359.776	85.297.272	5,47
Mid-America Apartment Communities Inc	927	USD	169.752	136.360	0,01
Moderna Inc	3.230	USD	437.027	543.615	0,03
Mohawk Industries Inc	3.193	USD	317.478	305.822	0,02
Molina Healthcare Inc	1.622	USD	435.314	501.866	0,03
Mondelez International Inc	44.920	USD	2.802.209	2.805.264	0,18
Morgan Stanley	247.656	USD	17.999.538	19.728.941	1,26
Mosaic Co	75.753	USD	3.300.993	3.113.876	0,20
Nasdaq Inc	3.885	USD	241.319	223.326	0,01
NetApp Inc	10.082	USD	590.209	567.369	0,04
Netflix Inc	68.717	USD	15.186.264	18.986.431	1,22
NextEra Energy Inc	199.109	USD	12.671.075	15.596.639	1,00
NIKE Inc	116.885	USD	13.274.454	12.814.911	0,82
Norfolk Southern Corp	31.299	USD	5.486.424	7.226.704	0,46
NRG Energy Inc	69.579	USD	2.202.122	2.074.493	0,13
Nucor Corp	1.929	USD	262.878	238.240	0,02
NVIDIA Corp	33.346	USD	4.802.242	4.566.113	0,29
Occidental Petroleum Corp	23.977	USD	1.614.602	1.415.143	0,09
ON Semiconductor Corp	3.760	USD	271.623	219.734	0,01
Oracle Corp	59.340	USD	4.565.960	4.544.813	0,29
O'Reilly Automotive Inc	621	USD	424.558	491.115	0,03
Owens Corning	47.363	USD	3.802.304	3.785.490	0,24
PACCAR Inc	10.771	USD	1.027.085	998.834	0,06
Paychex Inc	1.411	USD	194.616	152.781	0,01
PayPal Holdings Inc	97.671	USD	7.849.059	6.517.806	0,42

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
PepsiCo Inc	23.233	USD	3.848.650	3.932.794	0,25
Pfizer Inc	170.944	USD	7.142.882	8.207.234	0,53
PG&E Corp	118.698	USD	1.755.580	1.808.414	0,12
Philip Morris International Inc	39.334	USD	3.813.506	3.730.142	0,24
Phillips 66	13.562	USD	1.082.831	1.322.589	0,08
Pioneer Natural Resources Co	26.137	USD	5.328.710	5.593.281	0,36
Plug Power Inc	135.218	USD	2.850.261	1.567.249	0,10
PNC Financial Services Group Inc	2.236	USD	380.330	330.901	0,02
PPG Industries Inc	47.015	USD	5.869.138	5.539.158	0,35
Procter & Gamble Co	10.745	USD	1.577.454	1.525.896	0,10
Progressive Corp	25.911	USD	2.406.812	3.149.137	0,20
Prologis Inc	121.149	USD	9.951.359	12.796.559	0,82
Prudential Financial Inc	3.187	USD	328.206	297.005	0,02
Public Storage	4.556	USD	1.051.239	1.196.107	0,08
PulteGroup Inc	23.631	USD	941.266	1.008.123	0,06
Qorvo Inc	7.233	USD	847.944	614.288	0,04
QUALCOMM Inc	18.265	USD	2.389.190	1.881.522	0,12
Quanta Services Inc	8.448	USD	922.921	1.127.983	0,07
Quest Diagnostics Inc	1.693	USD	228.437	248.164	0,02
Ralph Lauren Corp	22.141	USD	2.234.823	2.192.213	0,14
Realty Income Corp	9.222	USD	546.980	548.092	0,04
Regeneron Pharmaceuticals Inc	14.132	USD	7.715.700	9.553.616	0,61
Robert Half International Inc	9.351	USD	806.061	646.882	0,04
Rockwell Automation Inc	1.202	USD	301.197	290.091	0,02
S&P Global Inc	26.344	USD	8.622.775	8.267.660	0,53
Salesforce Inc	85.744	USD	13.080.172	10.652.422	0,68
SBA Communications Corp	2.457	USD	450.578	645.324	0,04
Sealed Air Corp	8.073	USD	408.200	377.307	0,02
ServiceNow Inc	23.090	USD	9.645.466	8.400.238	0,54
Simon Property Group Inc	4.855	USD	782.631	534.425	0,03
Skyworks Solutions Inc	1.329	USD	119.663	113.480	0,01
Snap Inc	42.015	USD	343.234	352.339	0,02
Snowflake Inc	1.122	USD	170.851	150.904	0,01
SolarEdge Technologies Inc	11.277	USD	3.339.507	2.993.147	0,19
Southwest Airlines Co	55.426	USD	2.081.120	1.748.600	0,11
SS&C Technologies Holdings Inc	37.360	USD	2.009.282	1.822.405	0,12
Starbucks Corp	4.351	USD	376.669	404.422	0,03
Steel Dynamics Inc	9.599	USD	669.413	878.727	0,06
Synchrony Financial	52.755	USD	1.812.608	1.624.296	0,10
Synopsys Inc	1.195	USD	432.004	357.509	0,02
Target Corp	1.988	USD	330.723	277.621	0,02
Teledyne Technologies Inc	6.046	USD	2.201.994	2.265.501	0,14
Teradyne Inc	36.653	USD	3.297.083	2.999.897	0,19
Tesla Inc	91.843	USD	20.468.779	10.600.348	0,68
Texas Instruments Inc	2.660	USD	467.444	411.792	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	11.628	USD	6.228.117	5.999.928	0,38
TJX Cos Inc	54.992	USD	4.041.224	4.101.535	0,26
T-Mobile US Inc	26.625	USD	3.541.511	3.492.621	0,22
Tractor Supply Co	952	USD	192.742	200.676	0,01
Trade Desk Inc	3.914	USD	169.236	164.408	0,01
Travelers Cos Inc	8.978	USD	1.167.158	1.577.217	0,10

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Truist Financial Corp	250.957	USD	10.033.284	10.118.229	0,65
Tyson Foods Inc	64.517	USD	5.281.891	3.763.114	0,24
Uber Technologies Inc	324.124	USD	8.929.117	7.510.505	0,48
Ulta Beauty Inc	988	USD	341.193	434.239	0,03
Union Pacific Corp	2.240	USD	532.099	434.609	0,03
United Parcel Service Inc	2.494	USD	509.297	406.237	0,03
United Rentals Inc	336	USD	111.969	111.896	0,01
UnitedHealth Group Inc	68.514	USD	34.095.557	34.035.842	2,18
US Bancorp	156.081	USD	7.010.258	6.377.786	0,41
Vail Resorts Inc	1.481	USD	323.526	330.753	0,02
Valero Energy Corp	16.937	USD	1.867.234	2.013.238	0,13
Veeva Systems Inc	1.423	USD	290.485	215.173	0,01
Verisk Analytics Inc	1.088	USD	217.329	179.850	0,01
Verizon Communications Inc	263.554	USD	11.033.967	9.729.705	0,62
Vertex Pharmaceuticals Inc	20.563	USD	5.799.425	5.564.004	0,36
Viatis Inc	223.046	USD	2.381.950	2.326.074	0,15
VICI Properties Inc	6.909	USD	238.270	209.746	0,01
Visa Inc	87.734	USD	17.123.177	17.079.051	1,09
VMware Inc	2.529	USD	267.699	290.897	0,02
Vulcan Materials Co	41.856	USD	7.170.637	6.867.560	0,44
Walmart Inc	34.280	USD	4.511.526	4.554.285	0,29
Walt Disney Co	21.147	USD	2.081.979	1.721.481	0,11
Waste Management Inc	24.920	USD	4.005.747	3.663.106	0,23
Waters Corp	450	USD	146.986	144.447	0,01
WEC Energy Group Inc	28.664	USD	2.724.978	2.518.189	0,16
Wells Fargo & Co	301.238	USD	11.859.911	11.654.361	0,75
Welltower Inc	6.748	USD	460.949	414.459	0,03
Western Union Co	158.273	USD	2.075.576	2.042.089	0,13
Westrock Co	79.843	USD	3.204.431	2.630.386	0,17
Weyerhaeuser Co	18.018	USD	396.377	523.362	0,03
Woodward Inc	22.511	USD	2.007.547	2.037.749	0,13
Workday Inc	2.652	USD	431.812	415.797	0,03
Xcel Energy Inc	66.309	USD	3.803.896	4.355.984	0,28
Yum! Brands Inc	1.898	USD	220.506	227.778	0,01
Zoetis Inc	52.805	USD	8.700.508	7.250.947	0,46
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.235.097.723</b>	<b>1.237.432.016</b>	<b>79,28</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.300.015.376</b>	<b>1.305.503.539</b>	<b>83,65</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
BNY Mellon Dynamic US Equity Fund <sup>1</sup>	50.773.368	EUR	82.975.317	76.393.610	4,89
iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF <sup>2</sup>	10.506.395	USD	94.928.275	91.724.840	5,88
<b>Totale Irlanda</b>			<b>177.903.592</b>	<b>168.118.450</b>	<b>10,77</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> ETF.

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
Descrizione					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	1.369.358	EUR	13.584.778	13.621.562	0,87
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.584.778</b>	<b>13.621.562</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>191.488.370</b>	<b>181.740.012</b>	<b>11,64</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.491.503.746</b>	<b>1.487.243.551</b>	<b>95,29</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

FRANCIA					
Safran SA	158.126	USD	3.908.156	4.628.584	0,30
<b>Totale Francia</b>			<b>3.908.156</b>	<b>4.628.584</b>	<b>0,30</b>
SVEZIA					
Evolution AB	7.091	USD	639.513	650.133	0,04
<b>Totale Svezia</b>			<b>639.513</b>	<b>650.133</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>4.547.669</b>	<b>5.278.717</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>4.547.669</b>	<b>5.278.717</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.496.051.415</b>	<b>1.492.522.268</b>	<b>95,63</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>68.192.486</b>	<b>4,37</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>1.560.714.754</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	<b>1.487.243.551</b>	<b>94,84</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	<b>5.278.717</b>	<b>0,34</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	<b>1.304.662</b>	<b>0,08</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>67.877.427</b>	<b>4,33</b>
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	<b>6.357</b>	<b>-</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>6.393.935</b>	<b>0,41</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.568.104.649</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% attività nette
Software Internet	17,25
Fondi di investimento	11,64
Farmaceutici e cosmetici	7,02
Banche e istituti finanziari	6,09
Vendite al dettaglio	5,52
Holding e società finanziarie	5,49
Attrezzature da ufficio, computer	4,83
Petrolio	4,03
Semiconduttori elettronici	3,32
Altri servizi	2,64
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,58
Servizi pubblici	2,34
Meccanica, macchinari	2,22
Assicurazioni	1,99
Società immobiliari	1,95
Alimentari e distillerie	1,75
Biotechologia	1,72
Arte grafica ed editoria	1,68
Trasmissione delle informazioni	1,62
Tempo libero	1,59
Prodotti chimici	1,28
Elettronica e attrezzature elettriche	1,06
Tessile	0,98
Industria automobilistica	0,91
Trasporti	0,83
Tecnologia aerospaziale	0,78
Tabacco e liquori	0,69
Beni di consumo	0,68
Costruzioni, materiale da costruzione	0,60
Servizi ambientali e riciclaggio	0,23
Prodotti forestali e industria cartaria	0,20
Miniere, industria pesante	0,08
Imballaggio e container	0,02
Prodotti di consumo vari	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,63</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>4,37</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Addiko Bank AG	1.592	EUR	22.133	20.139	-
OMV AG	24.957	EUR	1.242.353	1.200.432	0,20
Palfinger AG	39	EUR	1.474	922	-
Raiffeisen Bank International AG	69.858	EUR	1.378.524	1.072.320	0,18
Wienerberger AG	39.514	EUR	928.601	891.436	0,15
<b>Totale Austria</b>			<b>3.573.085</b>	<b>3.185.249</b>	<b>0,53</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas SA	2.575	EUR	105.529	106.657	0,02
Barco NV	10.167	EUR	214.138	234.654	0,04
Groupe Bruxelles Lambert NV	1.523	EUR	110.171	113.585	0,02
Sipef NV	1.471	EUR	82.324	86.642	0,02
Solvay SA	2.500	EUR	244.366	236.150	0,04
Tessenderlo Group SA	4.205	EUR	134.340	140.237	0,02
Van de Velde NV	1.223	EUR	38.635	36.935	0,01
<b>Totale Belgio</b>			<b>929.503</b>	<b>954.860</b>	<b>0,17</b>
<b>BERMUDA</b>					
Capital Ltd	28.044	GBP	30.539	30.660	0,01
Gulf Keystone Petroleum Ltd	8.369	GBP	20.573	18.960	-
HAL Trust	236	EUR	30.015	28.320	0,01
Hiscox Ltd	143.177	GBP	1.550.361	1.758.182	0,29
<b>Totale Bermuda</b>			<b>1.631.488</b>	<b>1.836.122</b>	<b>0,31</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	669	DKK	1.674.584	1.405.209	0,23
Carlsberg AS	7.688	DKK	959.005	954.428	0,16
Chemometec A/S	85	DKK	9.589	7.893	-
D/S Norden A/S	7.691	DKK	161.205	432.308	0,07
DSV A/S	1.424	DKK	173.966	209.968	0,04
Genmab A/S	4.250	DKK	1.493.352	1.680.807	0,28
ISS A/S	27.726	DKK	488.199	549.192	0,09
Novo Nordisk A/S	76.560	DKK	7.784.333	9.656.927	1,61
Orsted AS	13.309	DKK	1.323.766	1.129.836	0,19
SimCorp A/S	17.794	DKK	1.846.232	1.144.241	0,19
Solar A/S	145	DKK	14.187	12.089	-
<b>Totale Danimarca</b>			<b>15.928.418</b>	<b>17.182.898</b>	<b>2,86</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FINLANDIA					
Kesko Oyj	39.969	EUR	1.129.170	824.161	0,14
Neste Oyj	59.178	EUR	2.556.718	2.545.837	0,43
Nokia Oyj	24.604	EUR	110.604	106.462	0,02
Olvi Oyj	604	EUR	31.388	20.023	-
Orion Oyj	3.070	EUR	127.009	157.307	0,03
Sampo Oyj	74.598	EUR	2.819.130	3.641.875	0,61
Vaisala Oyj	1.375	EUR	69.610	54.244	0,01
<b>Totale Finlandia</b>			<b>6.843.629</b>	<b>7.349.909</b>	<b>1,24</b>
FRANCIA					
ABC arbitrage	3.456	EUR	25.864	22.291	-
Air Liquide SA	16.632	EUR	2.082.601	2.202.077	0,37
Altamir	871	EUR	22.562	22.472	-
Alten SA	5.648	EUR	781.909	659.686	0,11
Assystem SA	577	EUR	18.856	23.426	-
AXA SA	152.037	EUR	3.637.040	3.961.324	0,66
Beneteau SA	25.771	EUR	356.984	364.402	0,06
BNP Paribas SA	106.171	EUR	4.126.189	5.653.606	0,95
Capgemini SE	22.529	EUR	3.840.546	3.513.398	0,59
CBo Territoria	2.734	EUR	10.255	9.870	-
Christian Dior SE	438	EUR	305.088	298.278	0,05
Cie de Saint-Gobain	44.686	EUR	1.766.724	2.039.916	0,34
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	60.804	EUR	1.627.720	1.579.992	0,26
Clasquin	234	EUR	16.797	13.946	-
Coface SA	16.509	EUR	165.901	200.419	0,03
Criteo SA	3.009	USD	80.507	73.473	0,01
Danone SA	28.556	EUR	1.675.044	1.405.812	0,24
Dassault Aviation SA	9.822	EUR	1.390.904	1.553.840	0,26
Dassault Systemes SE	29.545	EUR	820.806	989.610	0,17
Derichebourg SA	24.603	EUR	227.384	135.809	0,02
EDAP TMS SA	9.317	USD	91.951	93.061	0,02
Ekinops SAS	6.035	EUR	47.991	50.694	0,01
Engie SA	156.299	EUR	1.766.469	2.092.530	0,35
Eramet SA	7.100	EUR	518.464	595.335	0,10
Esker SA	1.756	EUR	541.846	276.219	0,05
EssilorLuxottica SA	6.018	EUR	880.026	1.018.246	0,17
Esso SA Francaise	7.469	EUR	376.429	352.537	0,06
Etablissements Maurel et Prom SA	95.879	EUR	419.923	384.954	0,06
Eurazeo SE	1.621	EUR	88.636	94.180	0,02
Fnac Darty SA	7.159	EUR	248.134	246.556	0,04
GL Events	1.341	EUR	20.794	21.805	-
Hermes International	1.373	EUR	1.837.340	1.983.984	0,33
Kering SA	458	EUR	227.677	217.779	0,04
Legrand SA	20.040	EUR	1.210.667	1.499.393	0,25
L'Oreal SA	6.642	EUR	2.305.970	2.215.772	0,37
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	18.883	EUR	9.070.928	12.838.551	2,15
Pernod Ricard SA	20.386	EUR	3.797.550	3.745.928	0,63
Publicis Groupe SA	9.278	EUR	510.445	551.297	0,09
Rexel SA	61.183	EUR	1.165.987	1.128.215	0,19
Rubis SCA	22.946	EUR	496.924	564.472	0,09

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA (cont.)					
Safran SA	17.766	EUR	1.769.175	2.077.200	0,35
Sanofi	72.309	EUR	5.988.004	6.496.240	1,09
Sartorius Stedim Biotech	231	EUR	71.754	69.878	0,01
Schneider Electric SE	63.239	EUR	6.505.987	8.266.602	1,38
Seche Environnement SA	302	EUR	22.969	27.120	-
Serge Ferrari SAS	488	EUR	5.679	5.241	-
Societe Generale SA	26.100	EUR	596.467	612.827	0,10
Societe pour l'Informatique Industrielle	1.065	EUR	45.068	48.298	0,01
Sodexo SA	16.670	EUR	1.545.350	1.491.632	0,25
SPIE SA	14.564	EUR	330.240	354.779	0,06
Teleperformance	4.295	EUR	870.590	956.497	0,16
Thales SA	32.042	EUR	3.752.280	3.822.611	0,64
TotalEnergies SE	180.345	EUR	8.564.916	10.577.234	1,77
Ubisoft Entertainment SA	9.725	EUR	276.848	256.837	0,04
Vetoquinol SA	203	EUR	25.896	17.783	-
Vinci SA	20.268	EUR	1.787.693	1.890.802	0,32
Vivendi SE	9.920	EUR	88.882	88.427	0,02
Wavestone	765	EUR	41.343	33.010	0,01
Wendel SE	2.702	EUR	316.348	235.614	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>81.209.321</b>	<b>92.023.787</b>	<b>15,39</b>
GERMANIA					
Adidas AG	628	EUR	83.838	80.045	0,01
Allianz SE	11.392	EUR	1.991.035	2.288.653	0,38
Atoss Software AG	1.955	EUR	382.203	272.136	0,05
BASF SE	56.459	EUR	2.529.702	2.619.133	0,44
Bayer AG	48.091	EUR	2.635.994	2.323.997	0,39
Beiersdorf AG	1.154	EUR	114.511	123.709	0,02
BioNTech SE	1.521	USD	238.222	214.087	0,04
CANCOM SE	15.869	EUR	815.996	434.176	0,07
Carl Zeiss Meditec AG	7.699	EUR	1.194.486	907.713	0,15
Deutsche Boerse AG	26.907	EUR	4.010.988	4.342.790	0,73
Deutsche Post AG	50.232	EUR	2.006.438	1.767.161	0,30
Deutsche Rohstoff AG	1.273	EUR	33.158	33.098	0,01
Deutsche Telekom AG	200.633	EUR	3.334.438	3.739.398	0,63
E.ON SE	204.487	EUR	1.949.337	1.908.682	0,32
GEA Group AG	36.180	EUR	801.851	1.382.076	0,23
Gesco AG	538	EUR	12.696	12.966	-
Hamburger Hafen und Logistik AG	1.717	EUR	34.845	20.432	-
Heidelberger Druckmaschinen AG	118.268	EUR	290.737	174.564	0,03
Infineon Technologies AG	6.497	EUR	160.137	184.710	0,03
K+S AG	55.713	EUR	873.302	1.023.726	0,17
Knorr-Bremse AG	18.312	EUR	1.647.812	934.645	0,16
Mensch und Maschine Software SE	546	EUR	29.850	24.898	-
Mercedes-Benz Group AG	42.882	EUR	2.511.909	2.632.954	0,44
Merck KGaA	20.278	EUR	3.656.380	3.668.291	0,61
MTU Aero Engines AG	6.237	EUR	1.013.726	1.261.121	0,21
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	4.194	EUR	1.274.080	1.274.976	0,21
New Work SE	92	EUR	19.555	14.039	-
Nexus AG	654	EUR	35.701	36.493	0,01



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GERMANIA (cont.)					
Pfeiffer Vacuum Technology AG	469	EUR	91.522	80.480	0,01
ProCredit Holding AG & Co KGaA	3.938	EUR	31.373	14.689	-
Rational AG	175	EUR	73.032	97.125	0,02
RWE AG	72.465	EUR	2.567.651	3.013.819	0,50
Salzgitter AG	22.292	EUR	621.700	635.768	0,11
SAP SE	25.572	EUR	2.963.958	2.464.885	0,41
Scout24 SE	22.850	EUR	1.321.947	1.072.350	0,18
Siemens AG	41.271	EUR	5.099.857	5.350.373	0,89
Stabilus SE	2.373	EUR	115.664	149.262	0,02
Symrise AG	20.245	EUR	1.753.625	2.057.904	0,34
Talanx AG	15.993	EUR	663.411	708.810	0,12
Vitesco Technologies Group AG	2.227	EUR	119.082	120.815	0,02
Volkswagen AG / preference	9.911	EUR	2.038.723	1.153.839	0,19
Vonovia SE	53.185	EUR	2.069.716	1.171.133	0,20
Wacker Chemie AG	6.911	EUR	1.092.912	825.173	0,14
Zalando SE	18.961	EUR	1.778.553	627.799	0,10
<b>Totale Germania</b>			<b>56.085.653</b>	<b>53.244.893</b>	<b>8,89</b>
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc	229.982	EUR	1.566.085	2.046.840	0,34
CRH Plc	34.924	EUR	1.256.018	1.292.538	0,22
DCC Plc	22.441	GBP	1.490.648	1.031.967	0,17
Flutter Entertainment Plc	29.049	GBP	3.286.302	3.696.481	0,62
Kerry Group Plc	1.200	EUR	116.479	101.088	0,02
Kingspan Group Plc	23.922	EUR	1.931.848	1.209.974	0,20
Linde Plc	15.216	EUR	2.522.626	4.647.727	0,78
Ryanair Holdings Plc	18.371	USD	1.188.492	1.286.874	0,22
<b>Totale Irlanda</b>			<b>13.358.498</b>	<b>15.313.489</b>	<b>2,57</b>
ISOLA DI MAN					
Playtech Plc	3.186	GBP	17.451	18.278	-
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>17.451</b>	<b>18.278</b>	<b>-</b>
ISRAELE					
Plus500 Ltd	7.517	GBP	120.664	152.843	0,03
<b>Totale Israele</b>			<b>120.664</b>	<b>152.843</b>	<b>0,03</b>
ITALIA					
Azimut Holding SpA	44.907	EUR	1.125.742	939.904	0,16
BasicNet SpA	4.755	EUR	29.881	25.249	-
Cembre SpA	379	EUR	10.501	11.635	-
DiaSorin SpA	623	EUR	74.327	81.239	0,01
Eni SpA	143.032	EUR	1.280.703	1.900.323	0,32
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	246.248	EUR	2.282.291	2.318.179	0,39
Intesa Sanpaolo SpA	102.388	EUR	189.860	212.762	0,04
Leonardo SpA	139.922	EUR	1.360.874	1.127.771	0,19
Prysmian SpA	38.135	EUR	1.242.556	1.321.759	0,22

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Sanlorenzo SpA	657	EUR	23.646	24.276	-
Saras SpA	660.117	EUR	828.035	758.474	0,13
UniCredit SpA	180.767	EUR	1.794.068	2.399.139	0,40
<b>Totale Italia</b>			<b>10.242.484</b>	<b>11.120.710</b>	<b>1,86</b>
JERSEY					
Breedon Group Plc	905.182	GBP	884.823	622.342	0,10
Experian Plc	92.799	GBP	2.624.236	2.942.228	0,49
Ferguson Plc	13.108	USD	1.503.960	1.559.450	0,26
Ferguson Plc	1.698	GBP	187.887	199.803	0,03
Genel Energy Plc	34.571	GBP	74.371	48.550	0,01
Glencore Plc	788.027	GBP	3.553.699	4.906.346	0,82
Man Group Plc	383.849	GBP	1.059.847	924.546	0,16
<b>Totale Jersey</b>			<b>9.888.823</b>	<b>11.203.265</b>	<b>1,87</b>
LUSSEMBURGO					
Aroundtown SA	25.723	EUR	61.136	56.153	0,01
B&M European Value Retail SA	293.981	GBP	1.452.619	1.362.829	0,23
d'Amico International Shipping SA	265.361	EUR	69.648	98.980	0,02
Eurofins Scientific SE	22.351	EUR	1.256.393	1.498.858	0,25
SES SA	61.003	EUR	433.688	371.508	0,06
Tenaris SA	94.349	EUR	419.483	1.536.473	0,26
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.692.967</b>	<b>4.924.801</b>	<b>0,83</b>
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	147.691	EUR	1.195.447	1.908.906	0,32
Adyen NV	861	EUR	1.460.993	1.109.313	0,19
Airbus SE	3.328	EUR	307.400	369.475	0,06
Akzo Nobel NV	32.057	EUR	2.403.922	2.005.486	0,34
ASML Holding NV	22.959	EUR	12.755.620	11.566.745	1,93
ASR Nederland NV	13.078	EUR	565.845	580.009	0,10
Euronext NV	57.255	EUR	4.282.967	3.959.756	0,66
EXOR NV	1.847	EUR	117.837	126.150	0,02
Heineken Holding NV	8.439	EUR	600.765	608.030	0,10
Heineken NV	23.237	EUR	2.126.217	2.042.068	0,34
ING Groep NV	274.264	EUR	2.669.213	3.123.319	0,52
Just Eat Takeaway.com NV <sup>1</sup>	24.519	EUR	1.860.424	484.250	0,08
Koninklijke Ahold Delhaize NV	79.791	EUR	2.116.980	2.141.590	0,36
Koninklijke DSM NV	8.873	EUR	1.023.887	1.014.184	0,17
Koninklijke KPN NV	49.758	EUR	146.336	143.801	0,02
NN Group NV	33.248	EUR	1.465.314	1.268.744	0,21
OCI NV	43.833	EUR	969.250	1.464.899	0,24
Prosus NV	3.464	EUR	190.672	223.255	0,04
QIAGEN NV	81.843	EUR	3.606.122	3.847.440	0,64
Randstad NV	24.076	EUR	1.413.210	1.371.369	0,23
RHI Magnesita NV	1.359	GBP	26.161	34.066	0,01
Stellantis NV	13.682	EUR	178.462	181.478	0,03
STMicroelectronics NV	72.800	EUR	2.415.946	2.402.036	0,40

<sup>1</sup> 23.031. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
PAESI BASSI (cont.)					
STMicroelectronics NV	32.098	USD	1.185.753	1.069.783	0,18
Technip Energies NV	18.590	EUR	283.005	272.715	0,05
TKH Group NV	3.932	EUR	185.991	146.113	0,02
Universal Music Group NV	7.418	EUR	136.044	166.979	0,03
Van Lanschot Kempen NV	811	EUR	18.496	17.761	-
Wolters Kluwer NV	57.711	EUR	4.529.149	5.641.828	0,94
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>50.237.428</b>	<b>49.291.548</b>	<b>8,23</b>
NORVEGIA					
ABG Sundal Collier Holding ASA	51.138	NOK	45.484	27.385	0,01
Aker BP ASA	78.753	NOK	1.709.267	2.277.923	0,38
AMSC ASA	9.354	NOK	28.886	38.836	0,01
Austevoll Seafood ASA	29.789	NOK	419.462	250.616	0,04
DNB Bank ASA	3.999	NOK	71.726	73.963	0,01
Equinor ASA	61.345	NOK	1.438.341	2.052.724	0,34
Grieg Seafood ASA	33.195	NOK	411.963	248.171	0,04
Kongsberg Gruppen ASA	9.732	NOK	326.032	384.710	0,06
Mowi ASA	4.859	NOK	87.720	77.275	0,01
Norsk Hydro ASA	181.045	NOK	1.168.809	1.262.596	0,21
OKEA ASA	22.628	NOK	86.341	73.608	0,01
Orkla ASA	14.398	NOK	115.421	97.151	0,02
Western Bulk Chartering AS	11.264	NOK	76.848	39.427	0,01
Yara International ASA	31.128	NOK	1.434.800	1.274.914	0,21
<b>Totale Norvegia</b>			<b>7.421.100</b>	<b>8.179.299</b>	<b>1,36</b>
PORTOGALLO					
Altri SGPS SA	108.308	EUR	611.581	542.082	0,09
EDP - Energias de Portugal SA	371.808	EUR	1.750.711	1.731.139	0,29
Galp Energia SGPS SA	204.072	EUR	1.876.738	2.573.348	0,43
Jeronimo Martins SGPS SA	81.820	EUR	1.647.314	1.651.128	0,28
Navigator Co SA	48.844	EUR	184.672	168.707	0,03
<b>Totale Portogallo</b>			<b>6.071.016</b>	<b>6.666.404</b>	<b>1,12</b>
SPAGNA					
Alantra Partners SA	613	EUR	9.887	7.387	-
Amadeus IT Group SA	30.147	EUR	1.383.609	1.463.637	0,24
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	40.403	EUR	198.430	227.631	0,04
Banco Santander SA	1.624.065	EUR	4.460.232	4.551.442	0,76
CaixaBank SA	754.396	EUR	2.596.708	2.770.142	0,46
Cellnex Telecom SA	84.882	EUR	3.647.403	2.624.551	0,44
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	3.479	EUR	78.245	82.104	0,01
Corp ACCIONA Energias Renovables SA	27.964	EUR	1.071.341	1.010.619	0,17
Ence Energia y Celulosa SA	68.051	EUR	222.353	191.223	0,03
Iberdrola SA	529.578	EUR	5.142.796	5.788.288	0,97
Industria de Diseno Textil SA	75.715	EUR	1.817.839	1.881.517	0,31
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	2.395	EUR	151.633	86.364	0,01
Naturhouse Health SAU	5.165	EUR	10.300	8.161	-
Repsol SA	287.077	EUR	3.832.621	4.263.093	0,71
<b>Totale Spagna</b>			<b>24.623.397</b>	<b>24.956.159</b>	<b>4,15</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>SVEZIA</b>					
Assa Abloy AB	61.198	SEK	1.261.535	1.231.092	0,21
Betsson AB	28.748	SEK	181.751	219.148	0,04
Evolution AB	1.775	SEK	135.616	162.078	0,03
Hexagon AB	14.938	SEK	141.576	146.422	0,02
Loomis AB	9.585	SEK	260.015	246.516	0,04
Nilorngruppen AB	3.841	SEK	30.844	29.014	0,01
OX2 AB	1.760	SEK	12.880	13.920	-
Rottneros AB	49.696	SEK	61.029	54.611	0,01
Sandvik AB	11.110	SEK	152.402	188.227	0,03
SKF AB	7.653	SEK	103.820	109.528	0,02
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	180.865	SEK	1.349.009	990.511	0,17
Volvo AB	141.243	SEK	2.232.361	2.393.975	0,40
<b>Totale Svezia</b>			<b>5.922.838</b>	<b>5.785.042</b>	<b>0,98</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	72.402	CHF	1.961.155	2.057.484	0,34
Alcon Inc	1.851	CHF	116.299	118.436	0,02
Cembra Money Bank AG	562	CHF	41.661	43.768	0,01
Cie Financiere Richemont SA	50.502	CHF	4.331.958	6.132.334	1,03
Coca-Cola HBC AG	49.316	GBP	1.096.592	1.096.676	0,18
Comet Holding AG	1.610	CHF	363.568	319.254	0,05
Dormakaba Holding AG	216	CHF	91.983	74.048	0,01
EFG International AG	1.844	CHF	15.772	16.490	-
EMS-Chemie Holding AG	186	CHF	117.753	117.919	0,02
Energiedienst Holding AG	217	CHF	9.698	9.845	-
Fenix Outdoor International AG	235	SEK	23.755	18.005	-
Huber + Suhner AG	2.298	CHF	196.654	200.844	0,03
Julius Baer Group Ltd	20.242	CHF	671.772	1.104.124	0,19
Kuehne + Nagel International AG	6.008	CHF	1.561.471	1.309.394	0,22
Leonteq AG	142	CHF	9.030	6.284	-
Lonza Group AG	3.726	CHF	2.225.255	1.709.759	0,29
Meier Tobler Group AG	1.995	CHF	38.394	82.837	0,01
Mobilezone Holding AG	10.711	CHF	130.813	166.183	0,03
Nestle SA	155.507	CHF	15.848.974	16.873.286	2,82
Novartis AG	94.659	CHF	7.656.059	8.013.354	1,34
Partners Group Holding AG	1.604	CHF	1.920.801	1.326.838	0,22
Roche Holding AG	52.074	CHF	16.630.786	15.320.225	2,56
Schindler Holding AG	5.768	CHF	1.137.958	1.015.834	0,17
SFS Group AG	1.699	CHF	202.788	150.556	0,03
SGS SA	66	CHF	147.269	143.708	0,02
Sika AG	16.713	CHF	4.127.730	3.752.478	0,63
Sonova Holding AG	8.317	CHF	2.717.166	1.847.156	0,31
Straumann Holding AG	3.863	CHF	602.521	413.130	0,07
Swatch Group AG	5.418	CHF	1.382.648	1.443.088	0,24
Swissquote Group Holding SA	35	CHF	4.000	4.732	-
U-blox Holding AG	171	CHF	14.025	19.084	-
UBS Group AG	165.788	CHF	1.934.683	2.888.723	0,48
VAT Group AG	521	CHF	114.955	133.387	0,02
Zurich Insurance Group AG	4.745	CHF	1.745.463	2.125.451	0,36
<b>Totale Svizzera</b>			<b>69.191.409</b>	<b>70.054.714</b>	<b>11,70</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO					
3i Group Plc	9.584	GBP	124.911	144.911	0,02
AG Barr Plc	30.638	GBP	187.015	184.056	0,03
Allfunds Group Plc	294.695	EUR	2.986.327	1.922.885	0,32
Anglo American Plc	108.133	GBP	3.698.394	3.944.548	0,66
Anglo-Eastern Plantations Plc	1.078	GBP	9.572	9.720	-
Ashtead Group Plc	38.588	GBP	1.915.942	2.052.852	0,34
AstraZeneca Plc	61.236	GBP	6.739.408	7.742.579	1,29
AstraZeneca Plc	2.116	USD	138.982	134.425	0,02
Barclays Plc	108.708	GBP	208.463	194.227	0,03
Beazley Plc	383.418	GBP	1.671.782	2.936.468	0,49
BP Plc	89.505	GBP	473.097	479.085	0,08
BP Plc	69.873	USD	1.750.994	2.286.872	0,38
British American Tobacco Plc	172.483	GBP	5.627.385	6.379.433	1,07
Burberry Group Plc	54.888	GBP	904.753	1.255.847	0,21
Centrica Plc	1.552.721	GBP	1.313.338	1.689.173	0,28
Chemring Group Plc	36.750	GBP	142.239	123.228	0,02
Clarkson Plc	16.211	GBP	724.130	591.082	0,10
Coca-Cola Europacific Partners Plc	31.500	USD	1.490.265	1.632.776	0,27
Compass Group Plc	82.472	GBP	1.627.334	1.782.399	0,30
ConvaTec Group Plc	339.834	GBP	768.301	890.922	0,15
Croda International Plc	26.164	GBP	1.367.723	1.947.487	0,33
Dechra Pharmaceuticals Plc	25.288	GBP	1.000.869	746.187	0,13
Diageo Plc	107.756	GBP	3.539.974	4.432.999	0,74
Endava Plc	282	USD	38.039	20.214	-
FDM Group Holdings Plc	4.439	GBP	45.903	37.474	0,01
Ferrexpo Plc	142.918	GBP	419.105	253.223	0,04
Firstgroup Plc	3.338	GBP	4.345	3.800	-
Frasers Group Plc	28.471	GBP	231.958	227.837	0,04
Future Plc	3.914	GBP	144.401	55.893	0,01
Galliford Try Holdings Plc	15.380	GBP	32.582	27.562	0,01
GSK Plc	13.859	GBP	207.155	224.560	0,04
GSK Plc	73.963	USD	2.469.004	2.435.287	0,41
Hargreaves Lansdown Plc	13.819	GBP	121.607	133.357	0,02
Howden Joinery Group Plc	13.762	GBP	125.523	87.111	0,02
HSBC Holdings Plc	449.810	GBP	2.204.969	2.614.506	0,44
I3 Energy Plc	14.748	GBP	4.198	4.097	-
IG Group Holdings Plc	254.329	GBP	2.161.796	2.241.641	0,38
IMI Plc	2.102	GBP	45.021	30.515	0,01
Inchcape Plc	154.448	GBP	1.471.924	1.427.445	0,24
Intertek Group Plc	2.737	GBP	117.157	124.444	0,02
Just Group Plc	54.760	GBP	51.590	50.364	0,01
Lloyds Banking Group Plc	5.151.827	GBP	2.622.590	2.636.794	0,44
London Stock Exchange Group Plc	48.389	GBP	4.376.677	3.891.929	0,65
Lookers Plc	42.865	GBP	29.400	36.815	0,01
Macfarlane Group Plc	22.616	GBP	35.163	26.510	-
ME Group International Plc	14.056	GBP	11.595	18.219	-
Morgan Advanced Materials Plc	7.818	GBP	26.852	27.713	-
Morgan Sindall Group Plc	7.177	GBP	156.030	123.765	0,02
MP Evans Group Plc	4.211	GBP	48.323	38.444	0,01
National Grid Plc	344.653	GBP	3.948.900	3.874.493	0,65
NatWest Group Plc	1.222.298	GBP	3.150.814	3.653.541	0,61

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO (cont.)					
Next Plc	20.672	GBP	1.387.061	1.352.767	0,23
Numis Corp Plc	3.194	GBP	12.136	6.876	-
Ocado Group Plc	93.893	GBP	1.777.899	652.741	0,11
Pagegroup Plc	11.159	GBP	64.071	58.007	0,01
Palace Capital Plc	4.322	GBP	12.609	10.425	-
Pan African Resources Plc	201.394	GBP	42.538	37.544	0,01
Persimmon Plc	4.891	GBP	77.597	67.089	0,01
Polar Capital Holdings Plc	18.809	GBP	114.687	101.122	0,02
Prudential Plc	187.547	GBP	2.261.782	2.383.362	0,40
QinetiQ Group Plc	64.565	GBP	285.146	259.794	0,04
Reckitt Benckiser Group Plc	58.830	GBP	4.136.141	3.815.329	0,64
RELX Plc	10.906	GBP	273.089	281.245	0,05
Rio Tinto Plc	42.314	GBP	2.451.794	2.765.193	0,46
Rolls-Royce Holdings Plc	888.829	GBP	816.966	933.679	0,16
ScS Group Plc	5.507	GBP	17.271	9.993	-
Segro Plc	6.244	GBP	57.978	53.739	0,01
Serco Group Plc	41.372	GBP	91.841	72.464	0,01
Serica Energy Plc	132.539	GBP	430.901	425.747	0,07
Shell Plc	70.147	EUR	1.815.286	1.857.493	0,31
Shell Plc	101.166	GBP	2.682.356	2.652.208	0,44
SSE Plc	9.985	GBP	194.748	192.670	0,03
Standard Chartered Plc	126.162	GBP	872.932	885.037	0,15
SThree Plc	13.587	GBP	66.544	61.715	0,01
Telecom Plus Plc	16.930	GBP	320.928	418.846	0,07
Tesco Plc	554.103	GBP	1.713.160	1.400.197	0,23
TORM Plc	13.598	DKK	374.297	362.786	0,06
Unilever Plc	12.018	GBP	561.278	566.473	0,10
Venator Materials Plc	56.857	USD	62.191	28.763	0,01
Videndum Plc	2.601	GBP	41.414	31.603	0,01
Vodafone Group Plc	184.708	GBP	231.754	175.375	0,03
Weir Group Plc	41.474	GBP	880.193	780.181	0,13
Whitbread Plc	44.715	GBP	1.485.704	1.295.238	0,22
Wise Plc	106.705	GBP	772.046	676.865	0,11
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>89.100.157</b>	<b>92.504.280</b>	<b>15,49</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>456.089.329</b>	<b>475.948.550</b>	<b>79,58</b>
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
SVIZZERA					
Cie Financiere Richemont SA 22/11/2023	71.400	CHF	-	55.678	0,01
<b>Totale Svizzera</b>			-	<b>55.678</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			-	<b>55.678</b>	<b>0,01</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	539.364	EUR	5.350.802	5.365.276	0,90
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.365.276</b>	<b>0,90</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.365.276</b>	<b>0,90</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>461.440.131</b>	<b>481.369.504</b>	<b>80,49</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund <sup>1</sup>	901.123	EUR	17.684.211	20.824.954	3,48
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund <sup>1</sup>	23.007	EUR	25.114.117	33.471.586	5,60
Exane Equity Select Europe <sup>1</sup>	1.989	EUR	24.359.395	24.130.506	4,04
Memnon Fund – European <sup>1</sup>	104.979	EUR	23.985.858	31.015.948	5,19
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>91.143.581</b>	<b>109.442.994</b>	<b>18,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>91.143.581</b>	<b>109.442.994</b>	<b>18,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>91.143.581</b>	<b>109.442.994</b>	<b>18,31</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>552.583.712</b>	<b>590.812.498</b>	<b>98,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>7.153.714</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>597.966.212</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	481.369.504	80,25
ALTRI VALORI MOBILIARI	109.442.994	18,25
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	91.612	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	5.682.153	0,95
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.059.431	0,18
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	90.000	0,02
ALTRE ATTIVITÀ	2.004.740	0,33
<b>TOTALE</b>	<b>599.740.434</b>	<b>100,00</b>



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

Settore economico	% attività nette
Fondi di investimento	19,21
Farmaceutici e cosmetici	10,52
Holding e società finanziarie	6,83
Petrolio	6,22
Banche e istituti finanziari	6,21
Prodotti chimici	3,93
Elettronica e attrezzature elettriche	3,82
Alimentari e distillerie	3,66
Assicurazioni	3,54
Servizi pubblici	3,31
Tabacco e liquori	3,05
Tessile	2,89
Semiconduttori elettronici	2,56
Trasmissione delle informazioni	2,21
Meccanica, macchinari	2,15
Software Internet	2,02
Tecnologia aerospaziale	1,99
Vendite al dettaglio	1,74
Costruzioni, materiale da costruzione	1,71
Trasporti	1,24
Metalli non ferrosi	1,22
Tempo libero	1,20
Imprese commerciali	1,12
Arte grafica ed editoria	1,11
Industria automobilistica	1,08
Altri servizi	1,02
Biotechologia	0,96
Beni di consumo	0,64
Agricoltura e pesca	0,33
Miniere, industria pesante	0,31
Pneumatici e gomma	0,26
Industria dell'orologeria	0,24
Società immobiliari	0,22
Prodotti forestali e industria cartaria	0,16
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,04
Servizi ambientali e riciclaggio	0,02
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,02
Prodotti di consumo vari	0,02
Attrezzature da ufficio, computer	0,01
Fotografia e ottica	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
FRANCIA					
NHOA <sup>1</sup>	159.478	EUR	2.443.049	1.515.041	0,72
<b>Totale Francia</b>			<b>2.443.049</b>	<b>1.515.041</b>	<b>0,72</b>
ITALIA					
ALA SpA	83.334	EUR	833.340	995.841	0,47
Almawave SpA <sup>2</sup>	68.500	EUR	291.125	288.385	0,14
Amplifon SpA <sup>3</sup>	100.000	EUR	2.747.975	2.782.000	1,32
Anima Holding SpA	300.000	EUR	1.252.486	1.122.600	0,53
Antares Vision SpA	182.422	EUR	1.805.690	1.464.849	0,70
Aquafil SpA	446.209	EUR	2.819.977	2.739.723	1,31
Arnoldo Mondadori Editore SpA	808.471	EUR	1.028.336	1.461.716	0,70
Aton Green Storage SpA	55.500	EUR	222.000	329.670	0,16
Avio SpA	3.500	EUR	38.255	33.495	0,02
Azienda Bresciana Petroli Nocivelli SpA	359.000	EUR	1.155.677	1.357.020	0,65
Banca IFIS SpA	77.500	EUR	1.058.391	1.031.525	0,49
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.600.000	EUR	2.912.120	3.111.680	1,48
Banca Popolare di Sondrio SPA	400.000	EUR	1.249.187	1.512.000	0,72
Banco BPM SpA	500.000	EUR	1.536.283	1.667.000	0,79
Banco di Desio e della Brianza SpA	30.000	EUR	84.417	91.500	0,04
Brembo SpA	100.000	EUR	986.813	1.045.000	0,50
Cairo Communication SpA	304.000	EUR	718.692	452.352	0,22
Carel Industries SpA	140.000	EUR	2.408.257	3.290.000	1,57
Casasold SpA	26.400	EUR	87.912	22.703	0,01
Cia Dei Caraibi SpA	150.300	EUR	518.772	713.925	0,34
Cofle SpA	72.960	EUR	1.107.567	963.072	0,46
Convergenze Spa Societa Benefit	60.000	EUR	105.000	157.800	0,08
Danieli & C Officine Meccaniche SpA	30.000	EUR	443.084	429.600	0,20
Datalogic SpA	345.667	EUR	4.252.376	2.877.678	1,37
Datrix SpA	80.000	EUR	328.000	198.400	0,09
Davide Campari-Milano NV	250.000	EUR	2.218.391	2.371.000	1,13
De' Longhi SpA <sup>4</sup>	300.000	EUR	8.078.215	6.294.000	3,00
Defence Tech Holding SpA	170.000	EUR	649.274	742.900	0,35
DiaSorin SpA <sup>5</sup>	10.000	EUR	1.327.849	1.304.000	0,62
Digital Bros SpA <sup>6</sup>	60.000	EUR	1.777.133	1.345.200	0,64
Digital360 SpA	150.000	EUR	337.189	649.500	0,31
DoValue SpA	149.600	EUR	1.378.897	1.071.136	0,51
El.En. SpA	325.000	EUR	4.384.855	4.631.250	2,21
Elica SpA <sup>7</sup>	526.950	EUR	1.712.704	1.565.042	0,75
Enav SpA	1.145.000	EUR	4.491.657	4.534.200	2,16
Enel SpA	1.000.000	EUR	4.966.178	5.030.000	2,40
Energy Srl	182.833	EUR	439.706	440.628	0,21
Estrima Spa	246.667	EUR	790.442	451.401	0,21

<sup>1</sup> 3.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 27.300. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 17.400. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 126.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 9.465. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 55.071. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 14.071. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Fenix Entertainment SpA	45.000	EUR	270.000	104.400	0,05
Fiera Milano SpA <sup>1</sup>	600.000	EUR	2.284.019	1.740.000	0,83
Fila SpA	469.057	EUR	5.320.943	3.264.637	1,56
Finlogic SpA	30.348	EUR	110.441	356.589	0,17
FNM SpA	2.500.317	EUR	1.879.440	1.061.385	0,51
Garofalo Health Care SpA	259.830	EUR	1.175.745	956.174	0,46
Gefran SpA	140.000	EUR	1.340.712	1.219.400	0,58
Geox SpA <sup>2</sup>	721.427	EUR	779.297	579.306	0,28
Giglio.com Spa	82.400	EUR	395.520	288.400	0,14
GPI SpA	101.750	EUR	1.352.456	1.471.305	0,70
Gruppo MutuiOnline SpA	40.000	EUR	731.744	1.052.800	0,50
GVS SpA	1.066.975	EUR	3.753.234	4.321.249	2,06
H-Farm Spa	459.833	EUR	459.833	105.762	0,05
Illimity Bank SpA	270.000	EUR	2.548.760	1.863.000	0,89
Indel B SpA <sup>3</sup>	24.565	EUR	578.412	616.582	0,29
Integrated System Credit Consulting Fintech SpA	50.500	EUR	252.500	261.590	0,12
Intermonte Partners SIM SpA <sup>4</sup>	40.000	EUR	112.000	100.000	0,05
Intesa Sanpaolo SpA	5.000.000	EUR	9.957.759	10.390.000	4,95
Italia Independent Group SpA	290	EUR	5.207	34	0,00
Italian Exhibition Group SpA <sup>5</sup>	32.500	EUR	120.250	79.950	0,04
Italmobiliare SpA	50.000	EUR	1.051.872	1.277.500	0,61
Jonix SpA	141.000	EUR	591.749	123.516	0,06
LU-VE SpA	114.388	EUR	1.919.119	3.220.022	1,53
MARR SpA	140.000	EUR	2.324.564	1.596.000	0,76
Meglioquesto SpA	1.210.787	EUR	1.908.475	2.419.152	1,15
Moncler SpA	90.000	EUR	4.342.665	4.455.000	2,12
Nexi SpA <sup>6</sup>	700.000	EUR	7.895.500	5.156.200	2,46
Nice Footwear SpA	54.300	EUR	624.263	646.170	0,31
Notorious Pictures SpA	6.000	EUR	11.107	8.580	0,00
Openjobmetis Spa agenzia per il lavoro	50.300	EUR	410.614	416.987	0,20
Pattern SpA	164.000	EUR	544.599	1.102.080	0,51
Piquadro SpA	49.000	EUR	95.999	95.060	0,05
Planetel SPA	80.000	EUR	288.000	504.000	0,24
Racing Force SpA <sup>7</sup>	202.857	EUR	955.679	1.115.714	0,53
RAI Way SpA	345.494	EUR	1.788.264	1.869.123	0,89
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	43.000	EUR	1.785.442	1.666.250	0,79
Reevo SPA	49.100	EUR	643.210	675.125	0,32
Reply SpA	59.000	EUR	7.647.229	6.313.000	3,01
Revo Insurance SpA <sup>8</sup>	47.850	EUR	435.000	414.381	0,20
SAES Getters RSP	716	EUR	11.544	11.349	0,01
SAES Getters SpA	57.933	EUR	1.448.678	1.367.219	0,65
Safilo Group SpA <sup>9</sup>	2.550.000	EUR	3.091.285	3.881.100	1,85
Saipem SpA	9.000.000	EUR	6.030.737	10.147.500	4,83
Salcef Group SpA	60.000	EUR	974.818	1.045.200	0,50
Salvatore Ferragamo SpA <sup>10</sup>	13.000	EUR	207.448	214.370	0,10
Seco SpA <sup>11</sup>	185.000	EUR	1.138.445	989.750	0,47

<sup>1</sup> 21.505. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 189.657. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 7.293. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 1.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 1.071. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 45.642. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 531. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>8</sup> 4.215. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>9</sup> 966.214. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>10</sup> 12.348. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>11</sup> 175.728. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Seri Industrial SpA <sup>1</sup>	263.403	EUR	1.784.030	1.380.232	0,66
Servizi Italia SpA	354.308	EUR	1.107.774	419.855	0,20
Sesa SpA	35.000	EUR	4.557.250	4.060.000	1,93
SOL SpA	245.544	EUR	3.996.243	4.346.129	2,07
Somec SpA <sup>2</sup>	23.501	EUR	423.018	763.783	0,36
Spindox SpA	96.600	EUR	732.853	830.760	0,40
Star7 S.P.A.	90.000	EUR	742.500	765.000	0,36
Take off SpA	624.000	EUR	2.542.022	2.708.160	1,29
Tamburi Investment Partners SpA	103.000	EUR	614.325	752.930	0,36
Technogym SpA	620.000	EUR	5.464.590	4.433.000	2,11
Technoprobe SpA	250.869	EUR	1.801.047	1.680.822	0,80
Telecom Italia SpA	10.000.000	EUR	2.136.765	2.083.000	0,99
Tinexta SpA <sup>3</sup>	251.555	EUR	4.919.882	5.735.454	2,73
TXT e-solutions SpA	68.000	EUR	630.231	873.120	0,42
Ulisse Biomed SpA	1.333	EUR	3.066	1.356	0,00
UniCredit SpA	500.000	EUR	6.173.107	6.636.000	3,16
Unidata SpA	8.000	EUR	338.738	372.800	0,18
Unieuro SpA <sup>4</sup>	50.000	EUR	1.199.336	614.500	0,29
Wiit SpA	132.900	EUR	2.478.744	2.392.200	1,14
<b>Totale Italia</b>			<b>185.784.320</b>	<b>181.981.803</b>	<b>86,69</b>

### PAESI BASSI

Ariston Holding NV	449.723	EUR	4.233.668	4.326.335	2,06
Cementir Holding NV	170.000	EUR	1.157.515	1.043.800	0,50
MFE-MediaForEurope NV Shs A	400.000	EUR	-	144.560	0,07
MFE-MediaForEurope NV Shs B <sup>5</sup>	400.000	EUR	943.283	224.600	0,11
Stellantis NV	800.000	EUR	11.184.717	10.611.200	5,05
STMicronics NV	225.000	EUR	7.684.673	7.423.875	3,54
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>25.203.856</b>	<b>23.774.370</b>	<b>11,33</b>

### TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI

**213.431.225      207.271.214      98,74**

### 2) TITOLI QUOTATI: WARRANT

ITALIA					
Altea Green Power SpA 16/12/2024	175.500	EUR	-	75.447	0,04
Cofle SpA 30/11/2023	5.784	EUR	-	1.620	0,00
Convergenze Spa Societa Benefit 18/12/2023	95.000	EUR	-	35.521	0,02
Farmacosmo SPA 30/03/2025	55.554	EUR	-	19.999	0,01
Finanza Tech SpA 20/12/2024	125.000	EUR	-	6.775	0,00
Integrated System Credit Consulting Fintech SpA 31/12/2024	47.625	EUR	-	9.944	0,00
Lindbergh SpA 20/12/2024	240.000	EUR	-	50.352	0,02
Meglioquesto SpA 25/07/2031 <sup>6</sup>	901.007	EUR	6.893	315.352	0,15

<sup>1</sup> 229.853. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 80. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 10.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 12.239. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 129.965. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 666. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Nice Footwear SpA 18/11/2026	9.030	EUR	-	5.959	0,00
Svas Biosana SpA 31/07/2024	18.000	EUR	-	3.960	0,00
Take off SpA 22/11/2024	624.000	EUR	-	43.680	0,02
Ulisse Biomed SpA 30/10/2026	5.207	EUR	-	1.758	0,00
Webuild SpA 02/08/2030 <sup>1,2</sup>	72.027	EUR	-	-	0,00
<b>Totale Italia</b>			<b>6.893</b>	<b>570.367</b>	<b>0,26</b>
SVIZZERA					
ID-Entity SA 31/07/2024	98.000	EUR	-	33.320	0,02
<b>Totale Svizzera</b>			-	<b>33.320</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>6.893</b>	<b>603.687</b>	<b>0,28</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>213.438.118</b>	<b>207.874.901</b>	<b>99,02</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ITALIA					
Farmacosmo SPA	555.540	EUR	1.249.965	1.083.303	0,52
Ferretti SpA	504.615	HKD	1.357.856	1.223.703	0,58
<b>Totale Italia</b>			<b>2.607.821</b>	<b>2.307.006</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>2.607.821</b>	<b>2.307.006</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>2.607.821</b>	<b>2.307.006</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>216.045.939</b>	<b>210.181.907</b>	<b>100,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE</b>				<b>(258.954)</b>	<b>(0,12)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>209.922.953</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Warrant senza valore intrinseco.

<sup>2</sup> 68.425. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	207.874.901	97,72
ALTRI VALORI MOBILIARI	2.307.006	1,08
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	297.028	0,14
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	698.895	0,33
ALTRE ATTIVITÀ	1.554.909	0,73
<b>TOTALE</b>	<b>212.732.739</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Banche e istituti finanziari	13,03
Holding e società finanziarie	12,35
Farmaceutici e cosmetici	7,53
Elettronica e attrezzature elettriche	6,43
Industria automobilistica	5,76
Semiconduttori elettronici	5,39
Trasmissione delle informazioni	5,34
Beni di consumo	5,11
Software Internet	5,08
Petrolio	4,83
Tessile	4,04
Meccanica, macchinari	3,37
Trasporti	3,19
Altri servizi	3,05
Servizi pubblici	2,40
Prodotti chimici	2,07
Arte grafica ed editoria	2,05
Fotografia e ottica	1,85
Vendite al dettaglio	1,60
Costruzioni, materiale da costruzione	1,47
Tabacco e liquori	1,47
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,16
Alimentari e distillerie	0,76
Tempo libero	0,58
Assicurazioni	0,20
Società immobiliari	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>100,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE</b>	<b>(0,12)</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% att- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
GERMANIA					
Adidas AG	11.500	EUR	2.246.371	1.465.790	1,51
Allianz SE	29.470	EUR	4.609.913	5.920.523	6,09
BASF SE	101.000	EUR	5.819.615	4.685.390	4,82
Bayer AG	65.055	EUR	3.798.532	3.143.783	3,23
Bayerische Motoren Werke AG	22.451	EUR	1.782.795	1.871.964	1,92
Bechtle AG	34.363	EUR	1.082.183	1.136.041	1,17
Brenntag SE	17.181	EUR	1.049.917	1.026.049	1,06
Commerzbank AG	114.049	EUR	743.817	1.007.737	1,04
Continental AG	7.935	EUR	571.931	444.201	0,46
Covestro AG	13.940	EUR	685.119	509.507	0,52
Daimler Truck Holding AG	14.000	EUR	237.781	405.230	0,42
Deutsche Bank AG	266.500	EUR	2.839.342	2.821.702	2,90
Deutsche Boerse AG	8.228	EUR	869.976	1.327.999	1,37
Deutsche Post AG	101.700	EUR	2.769.593	3.577.806	3,68
Deutsche Telekom AG	104.000	EUR	1.728.116	1.938.352	1,99
Dr Ing hc F Porsche AG	4.052	EUR	334.290	383.927	0,39
E.ON SE	67.000	EUR	770.934	625.378	0,64
Evotec SE	27.968	EUR	502.853	426.792	0,44
Fresenius SE & Co KGaA	28.778	EUR	1.521.490	755.423	0,78
Hannover Rueck SE	3.096	EUR	344.847	574.308	0,59
HeidelbergCement AG	10.450	EUR	771.146	556.776	0,57
HelloFresh SE	20.131	EUR	414.151	413.289	0,42
Henkel AG & Co KGaA	15.762	EUR	1.077.563	1.024.845	1,05
Infineon Technologies AG	125.500	EUR	2.410.823	3.567.965	3,67
Jenoptik AG	42.801	EUR	998.776	1.093.994	1,12
KION Group AG	17.900	EUR	994.017	479.183	0,49
LANXESS AG	29.700	EUR	1.296.019	1.119.690	1,15
Mercedes-Benz Group AG	82.750	EUR	3.637.717	5.080.850	5,22
Merck KGaA	6.825	EUR	723.975	1.234.643	1,27
MTU Aero Engines AG	2.615	EUR	408.489	528.753	0,54
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	12.038	EUR	2.320.995	3.659.552	3,76
Porsche Automobil Holding SE / preference	14.400	EUR	1.183.140	737.856	0,76
Puma SE	5.226	EUR	482.192	296.314	0,30
RWE AG	47.045	EUR	1.342.706	1.956.602	2,01
SAP SE	46.880	EUR	4.013.320	4.518.763	4,64
Sartorius AG	2.230	EUR	836.040	823.762	0,85
Siemens AG	59.201	EUR	6.331.090	7.674.818	7,89
Siemens Energy AG	26.269	EUR	207.544	461.678	0,47
Siltronic AG	11.761	EUR	1.248.270	801.512	0,82
Sixt SE	13.882	EUR	924.761	1.193.158	1,23
Stroer SE & Co KGaA	12.915	EUR	815.564	562.577	0,58
Symrise AG	10.510	EUR	855.461	1.068.342	1,10
Talanx AG	13.134	EUR	532.757	582.099	0,60



# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% att- vità nette
GERMANIA (cont.)					
Volkswagen AG / preference	15.891	EUR	2.689.149	1.850.030	1,90
Vonovia SE	60.700	EUR	2.199.170	1.336.614	1,37
Zalando SE	7.485	EUR	508.178	247.827	0,25
<b>Totale Germania</b>			<b>73.532.428</b>	<b>76.919.394</b>	<b>79,05</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>73.532.428</b>	<b>76.919.394</b>	<b>79,05</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>73.532.428</b>	<b>76.919.394</b>	<b>79,05</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Allianz German Equity <sup>1</sup>	4.355	EUR	10.039.597	8.217.129	8,45
Fidelity Funds - Germany Fund <sup>1</sup>	747.721	EUR	9.950.986	8.471.677	8,71
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>19.990.583</b>	<b>16.688.806</b>	<b>17,16</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>19.990.583</b>	<b>16.688.806</b>	<b>17,16</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>19.990.583</b>	<b>16.688.806</b>	<b>17,16</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>93.523.011</b>	<b>93.608.200</b>	<b>96,21</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>3.686.591</b>	<b>3,79</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>97.294.791</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	76.919.394	78,56
ALTRI VALORI MOBILIARI	16.688.806	17,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	2.156.637	2,20
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.698.701	1,74
ALTRE ATTIVITÀ	440.671	0,45
<b>TOTALE</b>	<b>97.904.209</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Fondi di investimento	17,16
Prodotti chimici	11,88
Assicurazioni	11,04
Industria automobilistica	10,61
Elettronica e attrezzature elettriche	7,89
Software Internet	5,81
Semiconduttori elettronici	5,61
Trasporti	4,91
Banche e istituti finanziari	3,94
Servizi pubblici	2,65
Farmaceutici e cosmetici	2,49
Tessile	2,06
Trasmissione delle informazioni	1,99
Meccanica, macchinari	1,81
Holding e società finanziarie	1,37
Società immobiliari	1,37
Beni di consumo	1,05
Arte grafica ed editoria	0,58
Costruzioni, materiale da costruzione	0,57
Tecnologia aerospaziale	0,54
Pneumatici e gomma	0,46
Alimentari e distillerie	0,42
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,21</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,79</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
PORTOGALLO					
Corticeira Amorim SGPS SA	80.000	EUR	840.169	697.600	1,61
VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	690.089	EUR	622.701	586.576	1,35
<b>Totale Portogallo</b>			<b>1.462.870</b>	<b>1.284.176</b>	<b>2,96</b>
SPAGNA					
Acerinox SA	90.000	EUR	921.580	831.780	1,92
Amadeus IT Group SA	50.000	EUR	2.871.955	2.427.500	5,59
Applus Services SA	188.000	EUR	1.333.156	1.206.020	2,78
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	370.000	EUR	1.725.601	2.084.580	4,80
Banco de Sabadell SA	1.000.000	EUR	726.486	880.800	2,03
Banco Santander SA	1.300.000	EUR	3.571.356	3.643.250	8,39
Bankinter SA	240.000	EUR	1.255.171	1.504.320	3,47
CaixaBank SA	350.000	EUR	1.037.390	1.285.200	2,96
Cellnex Telecom SA	46.000	EUR	1.962.008	1.422.320	3,28
CIE Automotive SA	60.000	EUR	1.121.358	1.443.600	3,33
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	50.000	EUR	1.925.594	1.325.000	3,05
EDP Renovaveis SA	10.000	EUR	220.299	205.800	0,47
Elecnor SA	80.000	EUR	826.276	848.000	1,95
Endesa SA	80.000	EUR	1.354.348	1.410.800	3,25
Gestamp Automocion SA	350.000	EUR	1.155.147	1.264.900	2,91
Global Dominion Access SA	350.000	EUR	1.451.446	1.254.750	2,89
Greenergy Renovables SA	16.000	EUR	486.584	443.520	1,02
Grifols SA	50.000	EUR	386.063	391.500	0,90
Iberdrola SA	335.000	EUR	3.463.467	3.661.550	8,43
Industria de Diseno Textil SA	130.000	EUR	3.215.431	3.230.500	7,44
International Consolidated Airlines Group SA <sup>1</sup>	300.000	EUR	454.865	417.150	0,96
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	30.000	EUR	1.453.232	1.081.800	2,49
Opdenenergy Holdings SA	150.000	EUR	679.527	576.000	1,33
Repsol SA	114.000	EUR	1.031.077	1.692.900	3,90
Vidrala SA	10.500	EUR	754.771	844.200	1,95
Viscofan SA	20.000	EUR	1.136.479	1.204.000	2,77
<b>Totale Spagna</b>			<b>36.520.667</b>	<b>36.581.740</b>	<b>84,26</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>37.983.537</b>	<b>37.865.916</b>	<b>87,22</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>37.983.537</b>	<b>37.865.916</b>	<b>87,22</b>

<sup>1</sup> 285.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Fidelity Funds - Iberia Fund <sup>1</sup>	331.752	EUR	3.873.678	3.864.910	8,90
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.873.678</b>	<b>3.864.910</b>	<b>8,90</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>3.873.678</b>	<b>3.864.910</b>	<b>8,90</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>3.873.678</b>	<b>3.864.910</b>	<b>8,90</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>41.857.215</b>	<b>41.730.826</b>	<b>96,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>1.682.879</b>	<b>3,88</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>43.413.705</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	37.865.916	86,66
ALTRI VALORI MOBILIARI	3.864.910	8,85
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.267.029	2,90
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	364.445	0,83
ALTRE ATTIVITÀ	332.288	0,76
<b>TOTALE</b>	<b>43.694.588</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% attività nette
Banche e istituti finanziari	21,65
Servizi pubblici	11,68
Fondi di investimento	8,90
Vendite al dettaglio	7,44
Altri servizi	6,69
Industria automobilistica	6,24
Software Internet	5,59
Petrolio	3,90
Trasmissione delle informazioni	3,28
Meccanica, macchinari	3,05
Alimentari e distillerie	2,77
Farmaceutici e cosmetici	2,49
Elettronica e attrezzature elettriche	1,95
Imballaggio e container	1,95
Miniere, industria pesante	1,92
Costruzioni, materiale da costruzione	1,61
Beni di consumo	1,35
Holding e società finanziarie	1,33
Tecnologia aerospaziale	0,96
Biotecnologia	0,90
Servizi ambientali e riciclaggio	0,47
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,88</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Ampol Ltd	19.651	AUD	358.033	353.121	0,11
ANZ Group Holdings Ltd	63.283	AUD	805.111	951.396	0,28
Aristocrat Leisure Ltd	20.912	AUD	522.806	405.546	0,12
ASX Ltd	2.483	AUD	47.152	107.318	0,03
Aurizon Holdings Ltd	231.566	AUD	560.462	548.837	0,16
BHP Group Ltd	82.099	AUD	2.172.986	2.380.389	0,71
BlueScope Steel Ltd	85.297	AUD	996.506	912.716	0,27
Brambles Ltd	152.235	AUD	1.006.949	1.167.566	0,35
Coles Group Ltd	39.246	AUD	434.547	416.957	0,12
Commonwealth Bank of Australia	4.977	AUD	312.630	324.470	0,10
Computershare Ltd	2.755	AUD	48.319	45.865	0,01
CSL Ltd	20.161	AUD	3.150.748	3.686.397	1,10
Dexus	26.473	AUD	172.422	130.366	0,04
Goodman Group	23.605	AUD	156.497	260.383	0,08
GPT Group	40.762	AUD	131.592	108.784	0,03
IGO Ltd	7.409	AUD	71.285	63.367	0,02
Insurance Australia Group Ltd	485.678	AUD	1.492.265	1.465.891	0,44
Lendlease Corp Ltd	9.500	AUD	61.098	47.326	0,01
Lottery Corp Ltd	23.080	AUD	67.453	65.701	0,02
Macquarie Group Ltd	11.633	AUD	1.075.093	1.234.138	0,37
Mirvac Group	53.174	AUD	80.603	71.968	0,02
Pilbara Minerals Ltd	27.800	AUD	79.806	66.242	0,02
Qantas Airways Ltd	125.759	AUD	485.412	480.256	0,14
Santos Ltd	139.786	AUD	725.541	634.193	0,19
Scentre Group	28.827	AUD	73.773	52.754	0,02
Sonic Healthcare Ltd	24.724	AUD	611.605	470.831	0,14
South32 Ltd	381.320	AUD	836.047	969.191	0,29
Stockland	16.398	AUD	42.398	37.823	0,01
Suncorp Group Ltd	107.660	AUD	600.710	823.646	0,25
Tabcorp Holdings Ltd	91.210	AUD	54.886	62.303	0,02
Treasury Wine Estates Ltd	8.162	AUD	67.021	70.585	0,02
Westpac Banking Corp	66.446	AUD	1.023.834	985.859	0,29
Woolworths Group Ltd	32.712	AUD	799.643	697.571	0,21
<b>Totale Australia</b>			<b>19.125.233</b>	<b>20.099.756</b>	<b>5,99</b>
<b>BERMUDA</b>					
China Gas Holdings Ltd	24.600	HKD	34.117	33.549	0,01
CK Infrastructure Holdings Ltd	8.000	HKD	54.084	39.233	0,01
Kunlun Energy Co Ltd	234.000	HKD	182.892	156.472	0,05
Orient Overseas International Ltd	14.500	HKD	252.884	245.443	0,07
<b>Totale Bermuda</b>			<b>523.977</b>	<b>474.697</b>	<b>0,14</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ISOLE CAYMAN					
3SBio Inc	381.000	HKD	268.896	379.636	0,11
Alibaba Group Holding Ltd	487.446	HKD	7.892.178	5.047.193	1,50
ANTA Sports Products Ltd	51.000	HKD	536.173	626.340	0,19
Baidu Inc	7.700	HKD	88.239	103.254	0,03
BeiGene Ltd	5.900	HKD	88.409	95.054	0,03
China Feihe Ltd	125.000	HKD	103.981	99.642	0,03
China Hongqiao Group Ltd	408.000	HKD	375.127	360.987	0,11
China Lesso Group Holdings Ltd	219.000	HKD	258.359	214.272	0,06
China Literature Ltd	91.600	HKD	312.128	333.198	0,10
China Medical System Holdings Ltd	209.000	HKD	255.236	308.112	0,09
China Mengniu Dairy Co Ltd	186.000	HKD	746.216	790.461	0,24
China Resources Land Ltd	348.000	HKD	1.198.683	1.493.549	0,45
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	397.200	HKD	1.670.393	1.890.674	0,56
China State Construction International Holdings Ltd	62.000	HKD	66.247	65.276	0,02
Chinasoft International Ltd	354.000	HKD	291.139	288.561	0,09
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	97.400	HKD	187.663	186.151	0,06
CK Hutchison Holdings Ltd	172.500	HKD	1.188.261	970.204	0,29
Dongyue Group Ltd	372.000	HKD	381.843	383.619	0,11
GCL Technology Holdings Ltd	211.000	HKD	53.658	50.155	0,01
Geely Automobile Holdings Ltd	94.000	HKD	118.122	128.646	0,04
Grab Holdings Ltd	128.989	USD	348.435	389.173	0,12
H World Group Ltd	2.018	USD	76.101	80.209	0,02
Haitian International Holdings Ltd	153.000	HKD	456.841	383.886	0,11
Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	82.000	HKD	242.211	146.087	0,04
Innovent Biologics Inc	74.000	HKD	417.154	297.605	0,09
Kanzhun Ltd	21.839	USD	671.004	416.829	0,12
KE Holdings Inc	1.789	USD	26.513	23.401	0,01
Kingboard Holdings Ltd	77.000	HKD	357.168	229.711	0,07
Kingdee International Software Group Co Ltd	432.000	HKD	1.082.822	868.168	0,26
Li Auto Inc	11.200	HKD	126.727	103.263	0,03
Longfor Group Holdings Ltd	49.000	HKD	125.840	142.944	0,04
Medlive Technology Co Ltd	63.000	HKD	158.063	64.514	0,02
Meituan	211.400	HKD	5.402.084	4.433.658	1,32
NetEase Inc	112.298	HKD	2.152.143	1.543.625	0,46
New Oriental Education & Technology Group Inc	18.000	HKD	55.437	61.586	0,02
Nexteer Automotive Group Ltd	2.158.000	HKD	2.138.303	1.323.844	0,40
NIO Inc	15.684	USD	274.345	143.283	0,04
Ocumension Therapeutics	189.500	HKD	461.947	223.173	0,07
Pinduoduo Inc	4.996	USD	300.474	381.751	0,11
Sands China Ltd	181.600	HKD	481.899	564.651	0,17
Sea Ltd	22.982	USD	3.514.459	1.120.406	0,33
Shenzhen International Group Holdings Ltd	129.700	HKD	1.289.426	1.367.095	0,41
SITC International Holdings Co Ltd	304.000	HKD	882.601	633.560	0,19
Sunac China Holdings Ltd	52.000	HKD	201.442	19.123	0,01
Tencent Holdings Ltd	187.189	HKD	9.409.587	7.505.699	2,24
Tencent Music Entertainment Group	4.907	USD	76.178	38.070	0,01
Topsports International Holdings Ltd	138.000	HKD	103.755	102.550	0,03
Trip.com Group Ltd	2.450	HKD	72.827	80.472	0,02
Trip.com Group Ltd	30.754	USD	847.022	991.273	0,30

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ISOLE CAYMAN (cont.)					
Vipshop Holdings Ltd	8.031	USD	106.580	102.640	0,03
Want Want China Holdings Ltd	50.000	HKD	30.811	31.333	0,01
WH Group Ltd	287.000	HKD	161.164	156.424	0,05
Wuxi Biologics Cayman Inc	205.000	HKD	1.439.907	1.472.931	0,44
Xinyi Glass Holdings Ltd	104.000	HKD	150.734	181.536	0,05
ZTO Express Cayman Inc	4.430	USD	72.741	111.533	0,03
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>49.795.696</b>	<b>39.550.990</b>	<b>11,79</b>
CINA					
Aluminum Corp of China Ltd - H	612.000	HKD	221.847	243.924	0,07
Anhui Conch Cement Co Ltd - A	16.300	CNH	93.431	60.154	0,02
Bank of Beijing Co Ltd	120.600	CNH	77.140	70.060	0,02
Bank of Ningbo Co Ltd	25.740	CNH	81.344	112.582	0,03
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	98.600	CNH	87.768	74.290	0,02
BOE Technology Group Co Ltd	248.200	CNH	129.289	113.074	0,03
BYD Co Ltd	3.500	CNH	28.812	121.226	0,04
Centre Testing International Group Co Ltd	139.200	CNH	488.852	418.397	0,12
China Cinda Asset Management Co Ltd	1.045.000	HKD	138.941	135.489	0,04
China CITIC Bank Corp Ltd	732.000	HKD	312.552	304.055	0,09
China Communications Services Corp Ltd	198.000	HKD	84.443	67.745	0,02
China Construction Bank Corp	2.551.000	HKD	1.578.130	1.497.558	0,45
China Everbright Bank Co Ltd - H	466.000	HKD	157.303	133.146	0,04
China Merchants Bank Co Ltd - A	11.900	CNH	55.689	59.763	0,02
China Merchants Bank Co Ltd - H	135.500	HKD	671.992	710.048	0,21
China Merchants Securities Co Ltd	44.000	CNH	103.124	78.877	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	22.800	CNH	54.392	38.813	0,01
China National Building Material Co Ltd	876.000	HKD	911.515	674.103	0,20
China Pacific Insurance Group Co Ltd	13.400	CNH	62.776	44.286	0,01
China Petroleum & Chemical Corp	69.600	CNH	41.638	40.902	0,01
China State Construction Engineering Corp Ltd	132.500	CNH	97.304	96.975	0,03
China Suntien Green Energy Corp Ltd	957.000	HKD	325.405	373.387	0,11
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	3.600	CNH	68.529	104.824	0,03
China Vanke Co Ltd - A	10.500	CNH	37.951	25.758	0,01
China Vanke Co Ltd - H	47.000	HKD	174.749	89.150	0,03
CITIC Securities Co Ltd	43.585	CNH	123.369	116.964	0,04
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd - H	199.500	HKD	244.213	190.643	0,06
Dongfeng Motor Group Co Ltd	702.000	HKD	545.427	377.554	0,11
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	101.457	CNH	1.351.164	1.088.527	0,32
Guangzhou Automobile Group Co Ltd	126.000	HKD	85.172	79.565	0,02
Guotai Junan Securities Co Ltd	39.400	CNH	90.276	72.170	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	49.200	CNH	128.251	162.205	0,05
Haitong Securities Co Ltd	84.000	CNH	146.939	98.388	0,03
Han's Laser Technology Industry Group Co Ltd	150.825	CNH	921.369	521.440	0,16
Huatai Securities Co Ltd	52.400	CNH	130.289	89.980	0,03
Huaxia Bank Co Ltd	48.100	CNH	43.152	33.648	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	25.300	CNH	103.242	105.712	0,03
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	23.236	CNH	184.719	120.671	0,04
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	4.700	CNH	64.860	101.676	0,03
Kweichow Moutai Co Ltd	1.100	CNH	150.340	256.052	0,08



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CINA (cont.)					
Luxshare Precision Industry Co Ltd	18.634	CNH	82.487	79.743	0,02
Luzhou Laojiao Co Ltd	3.000	CNH	46.919	90.689	0,03
NARI Technology Co Ltd	26.144	CNH	49.192	85.982	0,03
New China Life Insurance Co Ltd	15.900	CNH	106.983	64.464	0,02
PetroChina Co Ltd	99.600	CNH	76.455	66.721	0,02
Ping An Bank Co Ltd	43.100	CNH	81.561	76.450	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	11.500	CNH	126.627	72.852	0,02
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	26.400	CNH	52.470	53.838	0,02
SAIC Motor Corp Ltd	29.100	CNH	88.293	56.520	0,02
Sany Heavy Industry Co Ltd	53.800	CNH	122.115	114.573	0,03
Shanghai Liangxin Electrical Co Ltd	309.283	CNH	755.534	610.714	0,18
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	133.700	CNH	86.212	71.723	0,02
Wuliangye Yibin Co Ltd	5.200	CNH	87.725	126.643	0,04
Zhaojin Mining Industry Co Ltd	36.000	HKD	37.567	37.513	0,01
Zhejiang Weixing New Building Materials Co Ltd	175.800	CNH	488.745	505.658	0,15
<b>Totale Cina</b>			<b>12.686.583</b>	<b>11.217.864</b>	<b>3,34</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	880.912	HKD	7.724.757	9.179.448	2,74
Beijing Enterprises Holdings Ltd	15.000	HKD	45.022	45.019	0,01
BOC Hong Kong Holdings Ltd	45.500	HKD	148.274	145.297	0,04
China Merchants Port Holdings Co Ltd	12.000	HKD	16.767	16.481	0,01
China Resources Power Holdings Co Ltd	148.000	HKD	269.593	283.569	0,08
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	17.600	HKD	17.808	20.537	0,01
CITIC Ltd	215.000	HKD	207.580	212.682	0,06
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	190.000	HKD	189.343	187.039	0,06
Galaxy Entertainment Group Ltd	15.000	HKD	86.452	92.919	0,03
Guangdong Investment Ltd	1.259.701	HKD	1.800.865	1.208.311	0,36
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	85.440	HKD	2.949.076	3.458.702	1,03
Lenovo Group Ltd	646.000	HKD	479.475	497.113	0,15
Link REIT	228.560	HKD	1.810.885	1.572.242	0,47
New World Development Co Ltd	228.000	HKD	602.370	602.174	0,18
Sinotruk Hong Kong Ltd	165.000	HKD	293.264	215.515	0,06
Sun Hung Kai Properties Ltd	53.500	HKD	649.943	685.944	0,20
Swire Pacific Ltd	97.500	HKD	614.939	804.129	0,24
Techtronic Industries Co Ltd	191.000	HKD	2.447.282	1.997.174	0,60
Vitasoy International Holdings Ltd	856.823	HKD	2.563.936	1.651.966	0,49
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>22.917.631</b>	<b>22.876.261</b>	<b>6,82</b>
INDIA					
Adani Power Ltd	24.476	INR	107.999	83.042	0,02
Aurobindo Pharma Ltd	70.933	INR	440.154	352.134	0,10
Axis Bank Ltd	254.478	INR	1.787.315	2.691.344	0,80
Bandhan Bank Ltd	12.066	INR	32.228	32.007	0,01
Bharat Petroleum Corp Ltd	120.111	INR	532.444	449.617	0,13
Coal India Ltd	354.862	INR	776.172	904.538	0,27
Eicher Motors Ltd	9.482	INR	243.591	346.648	0,10

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
INDIA (cont.)					
GAIL India Ltd	576.414	INR	643.099	627.076	0,19
Godrej Consumer Products Ltd	150.388	INR	1.178.607	1.488.805	0,44
Havells India Ltd	36.626	INR	490.668	456.300	0,14
HCL Technologies Ltd	1.256	INR	14.949	14.785	-
HDFC Bank Ltd	163.637	INR	2.329.605	3.017.618	0,90
HDFC Bank Ltd	5.872	USD	335.345	376.391	0,11
HDFC Life Insurance Co Ltd	164.612	INR	1.041.388	1.055.742	0,31
Hindustan Petroleum Corp Ltd	45.729	INR	138.746	121.794	0,04
Hindustan Unilever Ltd	21.564	INR	488.920	625.512	0,19
Housing Development Finance Corp Ltd	17.104	INR	502.082	510.969	0,15
ICICI Bank Ltd	242.172	INR	2.266.636	2.443.525	0,73
Indian Oil Corp Ltd	453.523	INR	400.314	392.961	0,12
Indraprastha Gas Ltd	21.077	INR	105.458	98.820	0,03
Indus Towers Ltd	86.320	INR	214.801	186.200	0,06
Infosys Ltd	84.381	INR	1.439.065	1.441.424	0,43
Infosys Ltd	89.611	USD	1.284.946	1.512.199	0,45
NTPC Ltd	398.574	INR	525.384	751.417	0,22
Oil & Natural Gas Corp Ltd	519.999	INR	938.958	864.309	0,26
Petronet LNG Ltd	103.345	INR	263.764	252.188	0,08
Power Grid Corp of India Ltd	219.725	INR	540.111	531.829	0,16
Reliance Industries Ltd	99.247	INR	2.553.864	2.863.313	0,85
Samvardhana Motherson International Ltd	17.711	INR	17.723	14.875	-
Shriram Finance Ltd	18.125	INR	279.339	282.663	0,08
Tata Consultancy Services Ltd	4.734	INR	182.229	174.620	0,05
Tata Steel Ltd	415.514	INR	528.365	530.158	0,16
Vedanta Ltd	198.499	INR	737.552	693.364	0,21
Yes Bank Ltd	1.623.270	INR	295.314	378.744	0,11
<b>Totale India</b>			<b>23.657.135</b>	<b>26.566.931</b>	<b>7,90</b>
INDONESIA					
Adaro Energy Indonesia Tbk PT	1.261.000	IDR	293.492	292.224	0,09
Astra International Tbk PT	1.243.200	IDR	415.950	426.536	0,13
Avia Avian Tbk PT	4.946.300	IDR	280.556	187.569	0,06
Bank Central Asia Tbk PT	4.057.100	IDR	1.427.694	2.087.956	0,62
Bank Mandiri Persero Tbk PT	355.700	IDR	211.790	212.497	0,06
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3.975.425	IDR	829.724	1.182.088	0,35
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	23.510.900	IDR	122.373	128.780	0,04
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	119.100	IDR	47.681	48.211	0,01
Unilever Indonesia Tbk PT	169.300	IDR	41.962	47.895	0,01
United Tractors Tbk PT	417.700	IDR	629.322	655.584	0,20
<b>Totale Indonesia</b>			<b>4.300.544</b>	<b>5.269.340</b>	<b>1,57</b>
ITALIA					
PRADA SpA	328.932	HKD	1.638.750	1.741.442	0,52
<b>Totale Italia</b>			<b>1.638.750</b>	<b>1.741.442</b>	<b>0,52</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE					
Advantest Corp <sup>1</sup>	2.900	JPY	136.959	174.637	0,05
AGC Inc <sup>2</sup>	33.200	JPY	1.245.156	1.036.187	0,31
Aisin Corp	8.600	JPY	252.046	215.583	0,06
Casio Computer Co Ltd <sup>3</sup>	90.600	JPY	1.354.540	864.063	0,26
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>4</sup>	41.100	JPY	1.046.725	983.004	0,29
Daifuku Co Ltd	1.600	JPY	75.239	70.218	0,02
Dai-ichi Life Holdings Inc	48.100	JPY	868.697	1.022.676	0,30
Daiichi Sankyo Co Ltd	51.700	JPY	1.085.736	1.560.345	0,47
Daikin Industries Ltd	8.800	JPY	1.055.946	1.262.337	0,38
Daito Trust Construction Co Ltd	700	JPY	27.257	67.307	0,02
Daiwa House Industry Co Ltd	7.600	JPY	73.686	164.016	0,05
Daiwa House REIT Investment Corp	52	JPY	104.315	108.344	0,03
Dentsu Group Inc <sup>5</sup>	26.900	JPY	866.471	791.805	0,24
FANUC Corp	11.800	JPY	2.071.776	1.662.093	0,50
Fuji Electric Co Ltd	12.100	JPY	446.873	432.210	0,13
Fujitsu Ltd	900	JPY	100.538	112.581	0,03
Hikari Tsushin Inc	1.000	JPY	109.155	132.227	0,04
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	28.700	JPY	580.773	603.070	0,18
Honda Motor Co Ltd	33.400	JPY	799.204	719.146	0,21
Hoya Corp	10.700	JPY	950.238	965.383	0,29
Idemitsu Kosan Co Ltd	10.200	JPY	219.976	222.372	0,07
Iida Group Holdings Co Ltd	61.200	JPY	1.022.156	869.640	0,26
Inpex Corp	15.000	JPY	144.731	148.702	0,04
Japan Metropolitan Fund Invest	153	JPY	119.505	113.757	0,03
Japan Post Holdings Co Ltd	89.900	JPY	613.588	708.318	0,21
Japan Post Insurance Co Ltd	42.100	JPY	575.578	693.902	0,21
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	86.047	0,03
JFE Holdings Inc	35.500	JPY	423.075	387.223	0,12
Kao Corp <sup>6</sup>	36.300	JPY	1.623.615	1.354.629	0,40
KDDI Corp	6.700	JPY	189.922	189.460	0,06
Keyence Corp	6.100	JPY	1.752.403	2.227.425	0,66
Koito Manufacturing Co Ltd	15.600	JPY	264.996	220.122	0,07
Konami Group Corp	600	JPY	25.960	25.437	0,01
Kyowa Kirin Co Ltd	34.800	JPY	812.756	746.324	0,22
M3 Inc	3.300	JPY	82.267	83.849	0,02
Marubeni Corp	57.300	JPY	406.900	616.465	0,18
Mazda Motor Corp	126.900	JPY	937.632	905.668	0,27
MISUMI Group Inc	13.300	JPY	332.881	271.916	0,08
Mitsubishi Corp	41.200	JPY	1.240.376	1.253.102	0,37
Mitsubishi Electric Corp	28.000	JPY	330.600	261.174	0,08
Mitsubishi Estate Co Ltd	11.900	JPY	140.165	144.590	0,04
Mitsubishi HC Capital Inc	91.500	JPY	415.545	421.703	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	58.100	JPY	281.030	366.791	0,11
Mitsui & Co Ltd	34.100	JPY	730.225	933.028	0,28
Mitsui Fudosan Co Ltd	10.000	JPY	137.801	171.640	0,05
Mitsui OSK Lines Ltd <sup>7</sup>	13.300	JPY	278.796	310.734	0,09
Mizuho Financial Group Inc	89.800	JPY	1.068.028	1.183.574	0,35
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	4.300	JPY	116.282	128.983	0,04
Murata Manufacturing Co Ltd	27.900	JPY	1.578.330	1.305.266	0,39

<sup>1</sup> 2.890. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 29.400. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 86.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 12.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 19.665. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 30.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 13.035. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE (cont.)					
NGK Insulators Ltd	14.900	JPY	209.504	177.549	0,05
Nintendo Co Ltd	29.800	JPY	1.059.955	1.170.684	0,35
Nippon Building Fund Inc <sup>1</sup>	32	JPY	159.845	133.619	0,04
NIPPON EXPRESS Holdings Inc	4.800	JPY	272.000	257.012	0,08
Nippon Paint Holdings Co Ltd <sup>2</sup>	52.900	JPY	415.022	390.312	0,12
Nippon Steel Corp	56.800	JPY	906.347	924.494	0,28
Nippon Yusen KK <sup>3</sup>	27.300	JPY	725.918	602.926	0,18
Nissan Motor Co Ltd	75.200	JPY	293.628	223.275	0,07
Nitori Holdings Co Ltd	8.000	JPY	795.490	968.625	0,29
Nomura Real Estate Master Fund Inc	81	JPY	96.775	93.759	0,03
Obayashi Corp	6.700	JPY	58.437	47.484	0,01
Osaka Gas Co Ltd	37.500	JPY	610.798	567.221	0,17
Panasonic Holdings Corp	4.700	JPY	35.444	37.064	0,01
Recruit Holdings Co Ltd	50.400	JPY	1.451.289	1.494.982	0,45
Renesas Electronics Corp	52.900	JPY	489.815	444.596	0,13
Ricoh Co Ltd	111.400	JPY	917.431	796.628	0,24
Seiko Epson Corp <sup>4</sup>	42.200	JPY	616.314	577.178	0,17
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	17.800	JPY	1.925.942	2.050.906	0,61
SoftBank Group Corp <sup>5</sup>	11.500	JPY	448.231	460.920	0,14
Sony Group Corp	28.100	JPY	1.876.683	2.002.465	0,60
Square Enix Holdings Co Ltd	15.800	JPY	698.336	687.795	0,21
Subaru Corp	66.100	JPY	1.055.669	951.707	0,28
Sumitomo Corp	43.900	JPY	573.103	684.602	0,20
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	34.400	JPY	1.040.763	1.141.063	0,34
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	25.500	JPY	757.304	959.024	0,29
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	5.800	JPY	191.086	188.970	0,06
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	3.900	JPY	57.654	86.437	0,03
Takara Bio Inc	56.800	JPY	1.166.523	694.984	0,21
Takeda Pharmaceutical Co Ltd <sup>6</sup>	32.500	JPY	916.082	948.794	0,28
TDK Corp	15.000	JPY	498.654	461.766	0,14
Terumo Corp	46.000	JPY	1.539.995	1.223.677	0,36
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	33.500	JPY	119.694	113.238	0,03
Tokyo Electron Ltd	4.400	JPY	984.551	1.214.843	0,36
Tokyo Gas Co Ltd	30.000	JPY	533.119	550.710	0,16
TOPPAN INC	46.200	JPY	688.942	641.073	0,19
Tosoh Corp	5.700	JPY	75.663	63.550	0,02
Toyota Motor Corp	45.600	JPY	594.918	586.927	0,17
Toyota Tsusho Corp	15.000	JPY	445.383	520.352	0,16
Unicharm Corp	29.900	JPY	923.941	1.076.091	0,32
USS Co Ltd	11.900	JPY	178.967	177.040	0,05
ZOZO Inc	14.400	JPY	280.730	333.366	0,10
<b>Totale Giappone</b>			<b>55.898.864</b>	<b>56.026.781</b>	<b>16,71</b>
LUSSEMBURGO					
Samsonite International SA	148.500	HKD	330.262	366.355	0,11
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>330.262</b>	<b>366.355</b>	<b>0,11</b>

<sup>1</sup> 25. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 50.255. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 25.890. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 42.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 10.920. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 30.875. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
MALESIA					
Hartalega Holdings Bhd	108.200	MYR	58.909	39.126	0,01
Sime Darby Plantation Bhd	485.500	MYR	463.318	480.209	0,14
Top Glove Corp Bhd	405.400	MYR	64.368	78.041	0,02
<b>Totale Malesia</b>			<b>586.595</b>	<b>597.376</b>	<b>0,17</b>
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	620	AUD	26.787	27.684	0,01
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>26.787</b>	<b>27.684</b>	<b>0,01</b>
FILIPPINE					
ACEN Corp	1.356.700	PHP	165.696	173.817	0,05
Ayala Land Inc	154.858	PHP	105.669	80.193	0,02
BDO Unibank Inc	43.809	PHP	76.764	77.856	0,02
SM Prime Holdings Inc	330.144	PHP	193.003	197.054	0,06
<b>Totale Filippine</b>			<b>541.132</b>	<b>528.920</b>	<b>0,15</b>
SINGAPORE					
CapitaLand Ascendas REIT	21.608	SGD	35.242	41.362	0,01
CapitaLand Integrated Commercial Trust	47.756	SGD	61.721	68.061	0,02
Capitaland Investment Ltd	37.500	SGD	61.383	96.933	0,03
City Developments Ltd	103.700	SGD	575.491	596.237	0,18
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	9.900	SGD	72.941	84.241	0,03
Singapore Exchange Ltd	173.228	SGD	1.093.494	1.083.132	0,32
United Overseas Bank Ltd	54.700	SGD	885.872	1.173.184	0,35
Venture Corp Ltd	147.900	SGD	1.805.499	1.762.737	0,53
Wilmar International Ltd	232.924	SGD	666.679	678.564	0,20
<b>Totale Singapore</b>			<b>5.258.322</b>	<b>5.584.451</b>	<b>1,67</b>
COREA DEL SUD					
Doosan Bobcat Inc	12.462	KRW	301.104	319.576	0,10
GS Holdings Corp	629	KRW	19.999	20.419	0,01
Hana Financial Group Inc	24.360	KRW	712.869	759.195	0,23
Hanmi Pharm Co Ltd	174	KRW	30.159	38.430	0,01
Hanon Systems	178.718	KRW	2.077.575	1.071.586	0,32
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	4.766	KRW	124.944	123.279	0,04
Hyundai Glovis Co Ltd	1.242	KRW	149.455	150.505	0,04
Hyundai Mobis Co Ltd	2.839	KRW	419.854	421.881	0,13
Hyundai Steel Co	655	KRW	14.138	14.855	-
Industrial Bank of Korea	44.031	KRW	319.532	320.465	0,10
Kakao Corp	10.548	KRW	863.490	415.121	0,12
KakaoBank Corp	9.702	KRW	380.381	174.734	0,05
Kia Corp	21.087	KRW	1.159.642	926.787	0,28
Korea Investment Holdings Co Ltd	12.769	KRW	582.540	504.422	0,15
Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	473	KRW	25.620	24.785	0,01
Korean Air Lines Co Ltd	6.644	KRW	114.462	113.012	0,03

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
COREA DEL SUD (cont.)					
LG Energy Solution Ltd	391	KRW	134.863	126.205	0,04
LG H&H Co Ltd	3.504	KRW	3.433.730	1.875.044	0,56
NAVER Corp	1.972	KRW	351.802	259.427	0,08
NCSOFT Corp	2.475	KRW	700.976	821.795	0,24
Pan Ocean Co Ltd	56.830	KRW	206.493	241.347	0,07
POSCO Holdings Inc	3.159	KRW	564.366	647.374	0,19
Samsung Biologics Co Ltd	978	KRW	579.839	595.103	0,18
Samsung Electronics Co Ltd	275.787	KRW	12.894.938	11.303.403	3,37
SD Biosensor Inc	8.903	KRW	197.801	198.945	0,06
SK Hynix Inc	7.920	KRW	513.173	440.247	0,13
S-Oil Corp	6.126	KRW	396.513	378.663	0,11
Woori Financial Group Inc	92.985	KRW	837.365	795.986	0,24
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>28.107.623</b>	<b>23.082.591</b>	<b>6,89</b>
TAIWAN					
Advantech Co Ltd	88.000	TWD	961.553	887.991	0,27
ASE Technology Holding Co Ltd	179.000	TWD	536.440	512.409	0,15
AUO Corp	50.200	TWD	30.712	22.956	0,01
Catcher Technology Co Ltd	173.000	TWD	896.668	891.314	0,27
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd	66.000	TWD	89.566	68.209	0,02
CTBC Financial Holding Co Ltd	728.000	TWD	491.008	490.480	0,15
Delta Electronics Inc	150.000	TWD	714.398	1.310.128	0,39
Eclat Textile Co Ltd	45.000	TWD	466.754	679.758	0,20
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	130.600	TWD	968.052	648.976	0,19
Formosa Plastics Corp	149.000	TWD	485.712	394.279	0,12
Globalwafers Co Ltd	3.000	TWD	39.568	39.098	0,01
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	240.000	TWD	781.673	730.928	0,22
Innolux Corp	567.450	TWD	254.068	191.156	0,06
Largan Precision Co Ltd	20.000	TWD	1.302.880	1.243.821	0,37
MediaTek Inc	30.000	TWD	572.922	571.609	0,17
Nien Made Enterprise Co Ltd	16.000	TWD	143.899	143.649	0,04
Pou Chen Corp	30.000	TWD	29.392	31.278	0,01
Realtek Semiconductor Corp	13.000	TWD	121.945	111.365	0,03
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	780.000	TWD	9.482.382	10.664.858	3,18
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	52.166	USD	3.349.495	3.640.989	1,09
Voltronic Power Technology Corp	7.913	TWD	151.235	372.707	0,11
Winbond Electronics Corp	406.000	TWD	374.684	242.594	0,07
Yageo Corp	29.000	TWD	421.826	398.724	0,12
Yang Ming Marine Transport Corp	91.000	TWD	180.042	181.711	0,05
<b>Totale Taiwan</b>			<b>22.846.874</b>	<b>24.470.987</b>	<b>7,30</b>
TAILANDIA					
CP ALL PCL	536.300	THB	895.935	990.230	0,30
Indorama Ventures PCL	57.700	THB	62.621	63.611	0,02
PTT Global Chemical PCL	464.100	THB	686.425	593.252	0,18
Thai Beverage PCL	5.231.000	SGD	2.352.355	2.503.316	0,75
Thai Oil PCL	188.300	THB	262.280	286.549	0,09
<b>Totale Tailandia</b>			<b>4.259.616</b>	<b>4.436.958</b>	<b>1,34</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO					
Prudential Plc	32.399	GBP	371.994	411.729	0,12
Prudential Plc	53.350	HKD	792.889	702.596	0,21
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.164.882</b>	<b>1.114.325</b>	<b>0,33</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Coupang Inc	78.563	USD	1.837.898	1.082.841	0,32
Yum China Holdings Inc	4.788	USD	178.308	245.176	0,07
Yum China Holdings Inc	48.189	HKD	2.110.687	2.539.667	0,76
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.126.893</b>	<b>3.867.684</b>	<b>1,15</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>257.793.399</b>	<b>247.901.393</b>	<b>73,90</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: WARRANT

CINA					
Centre Testing International Group Co Ltd 23/06/2023	55.599	USD	170.800	167.071	0,05
Centre Testing International Group Co Ltd 25/08/2025	34.200	USD	104.962	103.589	0,03
LONGi Green Energy Technology Co Ltd 03/11/2022	70.820	USD	523.410	403.321	0,12
Titan Wind Energy Suzhou Co Ltd 22/06/2023	139.196	USD	338.525	283.805	0,08
<b>Totale Cina</b>			<b>1.137.697</b>	<b>957.786</b>	<b>0,28</b>
PAESI BASSI					
Hangzhou Honghua Digital Technology Stock Co Ltd 12/11/2024	7.744	USD	291.802	181.576	0,05
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>291.802</b>	<b>181.576</b>	<b>0,05</b>
VIETNAM					
Vietnam Technological & Commercial Joint Stock Bank 10/08/2022	163.300	USD	310.762	167.255	0,05
<b>Totale Vietnam</b>			<b>310.762</b>	<b>167.255</b>	<b>0,05</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>1.740.261</b>	<b>1.306.617</b>	<b>0,38</b>

### 3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
iShares MSCI Australia UCITS ETF <sup>1</sup>	244.301	EUR	10.128.553	9.833.115	2,93
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.128.553</b>	<b>9.833.115</b>	<b>2,93</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	347.864	EUR	3.451.013	3.460.349	1,03
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.451.013</b>	<b>3.460.349</b>	<b>1,03</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>13.579.566</b>	<b>13.293.464</b>	<b>3,96</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>273.113.226</b>	<b>262.501.474</b>	<b>78,24</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

COREA DEL SUD					
AfreecaTV Co Ltd	7.197	KRW	445.892	379.255	0,11
CJ ENM Co Ltd	882	KRW	89.080	68.442	0,02
Hugel Inc	4.762	KRW	683.662	476.115	0,14
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>1.218.634</b>	<b>923.812</b>	<b>0,27</b>
VIETNAM					
FPT Corp	442.680	VND	1.395.016	1.353.008	0,40
Masan Group Corp	57.620	VND	235.138	212.981	0,06
Vietnam Dairy Products JSC	163.236	VND	708.171	493.724	0,15
<b>Totale Vietnam</b>			<b>2.338.325</b>	<b>2.059.713</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>3.556.959</b>	<b>2.983.525</b>	<b>0,88</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>3.556.959</b>	<b>2.983.525</b>	<b>0,88</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	49.018	HKD	1.493.560	1.295.798	0,39
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.493.560</b>	<b>1.295.798</b>	<b>0,39</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.493.560</b>	<b>1.295.798</b>	<b>0,39</b>

#### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT

CINA					
Centre Testing International Group Co Ltd 28/09/2023	8.000	USD	24.228	24.042	0,01
Estun Automation Co Ltd 23/03/2023	140.599	USD	460.338	409.736	0,12
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 20/09/2024	157.896	USD	847.357	591.269	0,18
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 30/06/2023	13.200	USD	57.191	49.102	0,01
<b>Totale Cina</b>			<b>1.389.114</b>	<b>1.074.149</b>	<b>0,32</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Guangdong Huate Gas Co Ltd 30/10/2024	27.369	USD	298.849	276.013	0,08
Zhejiang Supor Co Ltd 17/09/2025	27.300	USD	159.488	183.397	0,06
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>458.337</b>	<b>459.410</b>	<b>0,14</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Centre Testing International Group Co Ltd 02/08/2023	38.100	USD	115.389	114.595	0,03
Shanghai Titan Scientific Co Ltd 25/04/2023	11.715	USD	235.202	218.658	0,07
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>350.591</b>	<b>333.253</b>	<b>0,10</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Centre Testing International Group Co Ltd 15/06/2023	37.400	USD	118.504	112.384	0,03
Guangdong Huate Gas Co Ltd 28/07/2023	1.960	USD	20.509	19.611	0,01
OPT Machine Vision Tech Co Ltd 03/03/2023	7.607	USD	216.385	135.321	0,04
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 30/05/2023	3.500	USD	11.122	13.003	-
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>366.520</b>	<b>280.319</b>	<b>0,08</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Citigroup Global Market Holdings Inc. 17/02/2023	5.108	USD	104.917	95.588	0,03
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>104.917</b>	<b>95.588</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>			<b>2.669.479</b>	<b>2.242.719</b>	<b>0,67</b>
<b>3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>IRLANDA</b>					
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan <sup>1</sup>	1.755.157	EUR	22.247.767	19.183.870	5,72
<b>Totale Irlanda</b>			<b>22.247.767</b>	<b>19.183.870</b>	<b>5,72</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity <sup>1</sup>	199.673	EUR	30.283.889	29.741.305	8,87
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>30.283.889</b>	<b>29.741.305</b>	<b>8,87</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>52.531.656</b>	<b>48.925.175</b>	<b>14,59</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>56.694.695</b>	<b>52.463.692</b>	<b>15,65</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>333.364.880</b>	<b>317.948.691</b>	<b>94,77</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>17.535.426</b>	<b>5,23</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>335.484.117</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	262.501.474	77,88
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.983.525	0,89
ALTRI VALORI MOBILIARI	52.463.692	15,57
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	94.466	0,03
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	13.928.795	4,13
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	3.699.974	1,10
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	40.000	0,01
ALTRE ATTIVITÀ	1.314.452	0,39
<b>TOTALE</b>	<b>337.026.378</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Fondi di investimento	18,55
Semiconduttori elettronici	13,19
Software Internet	8,11
Banche e istituti finanziari	7,43
Holding e società finanziarie	6,71
Assicurazioni	4,39
Industria automobilistica	2,95
Società immobiliari	2,87
Farmaceutici e cosmetici	2,75
Elettronica e attrezzature elettriche	2,66
Miniere, industria pesante	2,41
Prodotti chimici	2,08
Biotecnologia	1,93
Petrolio	1,71
Alimentari e distillerie	1,66
Vendite al dettaglio	1,61
Trasporti	1,55
Tempo libero	1,51
Imprese commerciali	1,46
Tessile	1,44
Meccanica, macchinari	1,05
Servizi pubblici	1,03
Arte grafica ed editoria	1,00
Tabacco e liquori	0,95
Costruzioni, materiale da costruzione	0,78
Beni di consumo	0,65
Metalli non ferrosi	0,54
Attrezzature da ufficio, computer	0,45
Fotografia e ottica	0,37
Imballaggio e container	0,35
Trasmissione delle informazioni	0,20
Agricoltura e pesca	0,14
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,14
Industria dell'orologeria	0,06
Pneumatici e gomma	0,03
Varie	0,02
Altri servizi	0,02
Metalli preziosi	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,77</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,23</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Credicorp Ltd	2.183	USD	106.677	277.485	0,05
Kunlun Energy Co Ltd	1.650.800	HKD	1.272.686	1.103.859	0,21
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	1.000.400	HKD	875.566	855.102	0,16
Orient Overseas International Ltd	67.000	HKD	1.207.997	1.134.118	0,21
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.462.926</b>	<b>3.370.564</b>	<b>0,63</b>
<b>BRASILE</b>					
Banco Bradesco SA / preference	65.500	BRL	178.299	176.106	0,03
Banco do Brasil SA	321.586	BRL	2.079.147	1.982.087	0,37
Braskem SA / preference	11.400	BRL	95.610	48.070	0,01
CCR SA	523.100	BRL	988.258	1.004.460	0,19
CPFL Energia SA	200.080	BRL	1.284.337	1.178.861	0,22
CSN Mineracao SA	1.500.000	BRL	1.954.170	1.086.106	0,21
Gerdau SA / preference	83.600	BRL	386.215	435.744	0,08
Itau Unibanco Holding SA	300.000	USD	1.822.438	1.323.963	0,25
JBS SA	499.644	BRL	2.494.248	1.949.874	0,37
Klabin SA	396.700	BRL	1.481.887	1.405.921	0,27
Natura & Co Holding SA	128.000	BRL	263.685	263.732	0,05
Petroleo Brasileiro SA	250.000	USD	2.521.797	2.176.154	0,41
Petroleo Brasileiro SA / preference	614.185	BRL	2.937.252	2.670.459	0,51
Raia Drogasil SA	515.329	BRL	1.949.883	2.169.302	0,41
Sendas Distribuidora SA	300.000	BRL	966.702	1.036.592	0,20
Vale SA	32.117	USD	424.222	510.682	0,10
<b>Totale Brasile</b>			<b>21.828.150</b>	<b>19.418.113</b>	<b>3,68</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
3SBio Inc	855.000	HKD	597.986	851.939	0,16
Alibaba Group Holding Ltd	1.267.442	HKD	18.764.804	13.123.555	2,48
Baidu Inc	15.800	HKD	161.239	211.873	0,04
BeiGene Ltd	14.900	HKD	225.261	240.051	0,05
Bloomage Biotechnology Corp Ltd	200	CNH	4.627	3.647	-
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	977.143	HKD	2.601.193	2.879.877	0,54
China Hongqiao Group Ltd	1.336.500	HKD	1.182.326	1.182.499	0,22
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd <sup>1</sup>	711.000	HKD	125.860	-	-
China Lesso Group Holdings Ltd	200.000	HKD	228.395	195.682	0,04
China Literature Ltd	69.600	HKD	226.207	253.172	0,05
China Medical System Holdings Ltd	442.794	HKD	510.976	652.776	0,12
China Mengniu Dairy Co Ltd	682.921	HKD	3.333.246	2.902.272	0,55
China Resources Land Ltd	676.838	HKD	2.239.405	2.904.859	0,55
China Resources Microelectronics Ltd	1.297	CNH	10.657	9.204	-
China State Construction International Holdings Ltd	1.157.600	HKD	1.098.452	1.218.771	0,23
China Yongda Automobiles Services Holdings Ltd	500.800	HKD	668.095	348.704	0,07

<sup>1</sup> Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ISOLE CAYMAN (cont.)					
Chinasoft International Ltd	526.000	HKD	441.425	428.766	0,08
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	500.000	HKD	414.105	955.603	0,18
Country Garden Services Holdings Co Ltd	46.000	HKD	135.509	107.354	0,02
Dali Foods Group Co Ltd	1.200.200	HKD	796.790	512.942	0,10
Dongyue Group Ltd	706.000	HKD	718.884	728.052	0,14
ENN Energy Holdings Ltd	100.060	HKD	802.396	1.316.544	0,25
Full Truck Alliance Co Ltd	100.000	USD	1.011.225	749.590	0,14
Geely Automobile Holdings Ltd	98.000	HKD	122.299	134.121	0,03
H World Group Ltd	615.971	HKD	2.339.093	2.488.340	0,47
H World Group Ltd	7.203	USD	269.351	286.298	0,05
Haitian International Holdings Ltd	402.000	HKD	1.224.748	1.008.641	0,19
KE Holdings Inc	16.754	USD	282.722	219.148	0,04
Kingboard Holdings Ltd	247.525	HKD	1.066.966	738.431	0,14
Li Auto Inc	33.200	HKD	327.364	306.100	0,06
Longfor Group Holdings Ltd	111.436	HKD	186.022	325.084	0,06
Lufax Holding Ltd	250.000	USD	1.439.588	454.439	0,09
Meituan	107.600	HKD	2.255.489	2.256.678	0,43
NetEase Inc	209.002	HKD	3.233.476	2.872.898	0,54
New Oriental Education & Technology Group Inc	41.500	HKD	129.575	141.990	0,03
Nexteer Automotive Group Ltd	3.095.800	HKD	2.977.569	1.899.144	0,36
NIO Inc	31.948	USD	497.175	291.865	0,06
NU Holdings Ltd	200.000	USD	1.201.562	762.708	0,14
Pinduoduo Inc	13.495	USD	941.430	1.031.171	0,20
Sea Ltd	22.266	USD	3.409.579	1.085.500	0,21
Shenzhen International Group Holdings Ltd	60.400	HKD	594.108	636.643	0,12
Sunac China Holdings Ltd	164.824	HKD	231.429	60.615	0,01
Tencent Holdings Ltd	303.919	HKD	14.878.745	12.186.209	2,30
Tencent Music Entertainment Group	19.790	USD	155.096	153.536	0,03
Topsports International Holdings Ltd	260.000	HKD	184.995	193.209	0,04
Trina Solar Co Ltd	3.370	CNH	34.727	28.962	0,01
Trip.com Group Ltd	14.306	USD	627.610	461.116	0,09
Uni-President China Holdings Ltd	48.000	HKD	41.459	45.005	0,01
Vipshop Holdings Ltd	200.000	USD	1.561.511	2.556.102	0,48
WH Group Ltd	1.000.214	HKD	754.026	545.146	0,10
Wuxi Biologics Cayman Inc	77.500	HKD	442.126	556.840	0,11
Xinyi Solar Holdings Ltd	1.200.134	HKD	814.957	1.244.824	0,24
XP Inc	297.201	USD	7.889.921	4.271.786	0,81
Yadea Group Holdings Ltd	500.000	HKD	849.502	783.930	0,15
Zhongsheng Group Holdings Ltd	43.000	HKD	189.437	207.261	0,04
ZTO Express Cayman Inc	10.788	USD	181.170	271.608	0,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>87.633.890</b>	<b>72.283.080</b>	<b>13,70</b>
CILE					
Banco de Chile	11.663	USD	304.684	227.523	0,04
Banco de Credito e Inversiones SA	1.085	CLP	41.819	29.110	0,01
Banco Santander Chile	4.375	USD	117.842	64.933	0,01
Cencosud SA	905.139	CLP	1.228.701	1.388.965	0,26
Empresas CMPC SA	64.397	CLP	102.244	100.300	0,02

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CHILE (cont.)					
Falabella SA	46.890	CLP	141.810	85.107	0,02
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA	6.707	USD	594.194	501.745	0,09
<b>Totale Cile</b>			<b>2.531.294</b>	<b>2.397.683</b>	<b>0,45</b>
CINA					
37 Interactive Entertainment Network Technology Group Co Ltd	13.100	CNH	29.908	31.959	0,01
Agricultural Bank of China Ltd - A	72.600	CNH	31.065	28.476	0,01
Aier Eye Hospital Group Co Ltd	8.175	CNH	34.764	34.235	0,01
Aluminum Corp of China Ltd - A	28.000	CNH	16.225	16.870	-
Aluminum Corp of China Ltd - H	1.064.000	HKD	439.676	424.076	0,08
Anhui Conch Cement Co Ltd - A	4.500	CNH	24.724	16.607	-
Anhui Conch Cement Co Ltd - H	200.800	HKD	819.697	658.098	0,12
Anhui Gujing Distillery Co Ltd	1.100	CNH	36.990	39.572	0,01
Anhui Kouzi Distillery Co Ltd	600	CNH	4.860	4.664	-
Anhui Yingjia Distillery Co Ltd	1.000	CNH	8.613	8.462	-
Asymchem Laboratories Tianjin Co Ltd	3.400	CNH	64.297	67.824	0,01
Avary Holding Shenzhen Co Ltd	15.200	CNH	63.378	56.218	0,01
AVIC Electromechanical Systems Co Ltd	5.200	CNH	9.391	7.044	-
Bank of Beijing Co Ltd	117.200	CNH	81.252	68.085	0,01
Bank of Changsha Co Ltd	25.200	CNH	25.923	22.961	-
Bank of China Ltd	2.285.000	HKD	780.277	779.056	0,15
Bank of Communications Co Ltd - A	178.700	CNH	129.686	114.169	0,02
Bank of Communications Co Ltd - H	277.000	HKD	150.014	149.311	0,03
Bank of Jiangsu Co Ltd	84.100	CNH	87.837	82.636	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	69.400	CNH	80.984	55.283	0,01
Beijing Easpring Material Technology Co Ltd	3.658	CNH	56.441	27.808	0,01
Beijing Kingsoft Office Software Inc	685	CNH	20.100	24.420	-
Beijing New Building Materials Plc	10.400	CNH	43.868	36.278	0,01
Beijing Tongrentang Co Ltd	500	CNH	3.275	3.011	-
Beijing Wantai Biological Pharmacy Enterprise Co Ltd	300	CNH	5.363	5.123	-
BGI Genomics Co Ltd	400	CNH	3.082	2.787	-
BYD Co Ltd	2.000	CNH	36.228	69.272	0,01
CECEP Wind-Power Corp	47.840	CNH	30.907	24.567	-
Chacha Food Co Ltd	1.100	CNH	7.938	7.413	-
Changchun High & New Technology Industry Group Inc	2.800	CNH	78.686	62.818	0,01
Chengxin Lithium Group Co Ltd	1.800	CNH	14.715	9.096	-
China Cinda Asset Management Co Ltd	4.269.000	HKD	556.212	553.496	0,10
China CITIC Bank Corp Ltd	2.329.158	HKD	967.572	967.474	0,18
China Construction Bank Corp	8.579.200	HKD	5.602.527	5.036.397	0,95
China Everbright Bank Co Ltd	80.600	CNH	40.982	33.352	0,01
China Everbright Bank Co Ltd - H	1.553.000	HKD	535.596	443.724	0,08
China Galaxy Securities Co Ltd	8.600	CNH	11.348	10.769	-
China Jushi Co Ltd	8.600	CNH	16.601	15.892	-
China Merchants Bank Co Ltd - A	36.500	CNH	171.771	183.307	0,03
China Merchants Bank Co Ltd - H	609.920	HKD	2.323.049	3.196.108	0,60
China Merchants Energy Shipping Co Ltd	25.000	CNH	23.004	18.836	-
China Merchants Securities Co Ltd	9.400	CNH	16.595	16.851	-
China National Building Material Co Ltd	2.621.200	HKD	2.420.217	2.017.077	0,38
China National Chemical Engineering Co Ltd	40.500	CNH	55.352	43.343	0,01

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CINA (cont.)					
China National Nuclear Power Co Ltd	95.600	CNH	97.279	77.313	0,01
China Northern Rare Earth Group High-Tech Co Ltd	9.000	CNH	39.530	30.387	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd	28.600	CNH	119.315	94.521	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	83.300	CNH	52.605	48.953	0,01
China Railway Group Ltd	126.200	CNH	99.504	94.575	0,02
China Shenhua Energy Co Ltd	18.800	CNH	89.714	69.988	0,01
China State Construction Engineering Corp Ltd	262.100	CNH	197.267	191.827	0,04
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	2.700	CNH	63.732	78.618	0,01
China Vanke Co Ltd - A	20.600	CNH	53.807	50.534	0,01
China Yangtze Power Co Ltd	11.500	CNH	38.820	32.551	0,01
Chongqing Brewery Co Ltd	800	CNH	13.587	13.735	-
Chongqing Zhifei Biological Products Co Ltd	2.900	CNH	34.203	34.331	0,01
CMOC Group Ltd	69.300	CNH	50.458	42.500	0,01
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	3.800	CNH	288.457	201.504	0,04
COSCO SHIPPING Development Co Ltd	37.300	CNH	16.320	12.167	-
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd - A	96.200	CNH	185.884	133.424	0,03
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd - H	703.000	HKD	1.135.117	671.789	0,13
Daan Gene Co Ltd	11.200	CNH	28.111	23.489	-
Daqin Railway Co Ltd	109.200	CNH	99.255	98.320	0,02
Dong-E-E-Jiao Co Ltd	5.900	CNH	30.958	32.366	0,01
Dongfang Electric Corp Ltd	3.100	CNH	7.240	8.783	-
Dongfeng Motor Group Co Ltd	2.212.000	HKD	1.742.017	1.189.673	0,23
East Money Information Co Ltd	20.000	CNH	72.446	52.297	0,01
ENN Natural Gas Co Ltd	16.300	CNH	43.522	35.372	0,01
Focus Media Information Technology Co Ltd	41.000	CNH	33.701	36.915	0,01
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	25.500	CNH	30.719	31.552	0,01
Fuyao Glass Industry Group Co Ltd	1.200	CNH	6.330	5.672	-
Gemdale Corp	42.400	CNH	60.894	58.464	0,01
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	539.600	CNH	2.952.796	2.350.646	0,44
Guanghui Energy Co Ltd	32.000	CNH	48.196	38.905	0,01
Guangzhou Baiyunshan Pharmaceutical Holdings Co Ltd	7.400	CNH	31.285	29.713	0,01
Guangzhou Kingmed Diagnostics Group Co Ltd	4.700	CNH	47.839	49.539	0,01
Guangzhou Shiyuan Electronic Technology Co Ltd	4.400	CNH	38.474	35.014	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	23.600	CNH	50.880	43.229	0,01
Guoyuan Securities Co Ltd	9.900	CNH	8.435	8.447	-
Haier Smart Home Co Ltd	1.003.368	CNH	2.516.038	3.307.963	0,63
Hangzhou Robam Appliances Co Ltd	8.900	CNH	33.015	33.301	0,01
Heilongjiang Agriculture Co Ltd	5.800	CNH	10.649	10.757	-
Henan Shenhua Coal & Power Co Ltd	25.300	CNH	56.816	51.015	0,01
Henan Shuanghui Investment & Development Co Ltd	8.100	CNH	32.771	28.309	0,01
Hithink RoyalFlush Information Network Co Ltd	800	CNH	10.772	10.633	-
Huaibei Mining Holdings Co Ltd	50.000	CNH	98.913	86.263	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	70.200	CNH	52.786	49.108	0,01
Huayu Automotive Systems Co Ltd	27.400	CNH	79.791	64.002	0,01
Hubei Jumpcan Pharmaceutical Co Ltd	5.700	CNH	20.777	20.913	-
Hubei Xingfa Chemicals Group Co Ltd	13.600	CNH	84.272	53.160	0,01
Humanwell Healthcare Group Co Ltd	2.800	CNH	7.589	9.016	-
Hunan Valin Steel Co Ltd	132.700	CNH	93.832	84.065	0,02
Hundsun Technologies Inc	600	CNH	3.220	3.272	-

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CINA (cont.)					
Imeik Technology Development Co Ltd	300	CNH	18.152	22.901	-
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	19.500	CNH	12.258	11.407	-
Industrial Bank Co Ltd	72.500	CNH	176.154	171.889	0,03
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp Ltd	6.200	CNH	11.650	10.312	-
Inner Mongolia ERDOS Resources Co Ltd	18.700	CNH	43.391	38.286	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	16.700	CNH	66.018	69.779	0,01
Inner Mongolia Yuan Xing Energy Co Ltd	17.200	CNH	25.029	18.176	-
JA Solar Technology Co Ltd	1.900	CNH	19.395	15.389	-
Jason Furniture Hangzhou Co Ltd	14.900	CNH	85.982	85.775	0,02
JCET Group Co Ltd	32.600	CNH	120.287	101.282	0,02
Jiangsu King's Luck Brewery JSC Ltd	7.800	CNH	53.100	53.513	0,01
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	2.800	CNH	46.617	60.573	0,01
Jiangsu Yangnong Chemical Co Ltd	1.300	CNH	19.889	18.206	-
Jiangxi Copper Co Ltd	1.400	CNH	3.288	3.289	-
Jizhong Energy Resources Co Ltd	39.700	CNH	37.688	34.032	0,01
Joincare Pharmaceutical Group Industry Co Ltd	27.900	CNH	45.481	42.456	0,01
Jointown Pharmaceutical Group Co Ltd	67.700	CNH	117.019	118.990	0,02
Jonjee Hi-Tech Industrial And Commercial Holding Co Ltd	600	CNH	2.878	2.982	-
Keda Industrial Group Co Ltd	9.800	CNH	28.735	18.770	-
Kweichow Moutai Co Ltd	2.027	CNH	302.650	471.835	0,09
Lepu Medical Technology Beijing Co Ltd	1.800	CNH	5.500	5.573	-
Livzon Pharmaceutical Group Inc	2.300	CNH	10.734	10.069	-
LONGi Green Energy Technology Co Ltd	11.400	CNH	99.040	64.935	0,01
Luxi Chemical Group Co Ltd	1.500	CNH	3.505	2.505	-
Luxshare Precision Industry Co Ltd	4.571	CNH	18.548	19.561	-
Luzhou Laojiao Co Ltd	2.700	CNH	52.256	81.620	0,02
Metallurgical Corp of China Ltd	194.500	CNH	94.959	83.366	0,02
Ming Yang Smart Energy Group Ltd	2.600	CNH	12.895	8.852	-
Montage Technology Co Ltd	1.936	CNH	16.247	16.335	-
Muyuan Foods Co Ltd	1.300	CNH	11.276	8.542	-
Ningbo Ronbay New Energy Technology Co Ltd	704	CNH	14.252	6.524	-
Ningxia Baofeng Energy Group Co Ltd	7.100	CNH	13.454	11.551	-
PetroChina Co Ltd	139.900	CNH	107.619	93.717	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.326.400	HKD	1.142.541	1.179.932	0,22
Ping An Bank Co Ltd	39.000	CNH	71.371	69.177	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	526.200	CNH	4.318.947	3.333.440	0,63
Pingdingshan Tianan Coal Mining Co Ltd	22.300	CNH	36.394	32.492	0,01
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	38.900	CNH	97.510	79.329	0,02
Power Construction Corp of China Ltd	23.300	CNH	25.716	22.235	-
Qinghai Salt Lake Industry Co Ltd	2.100	CNH	8.146	6.422	-
SAIC Motor Corp Ltd	800.016	CNH	3.270.557	1.553.841	0,29
Seazen Holdings Co Ltd	9.900	CNH	29.713	27.355	0,01
SF Holding Co Ltd	5.500	CNH	41.861	42.819	0,01
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	33.900	CNH	107.785	84.896	0,02
Shan Xi Hua Yang Group New Energy Co Ltd	18.100	CNH	47.623	34.765	0,01
Shandong Hualu Hengsheng Chemical Co Ltd	4.700	CNH	19.473	21.000	-
Shandong Nanshan Aluminum Co Ltd	49.353	CNH	22.431	21.752	-
Shandong Sun Paper Industry JSC Ltd	5.200	CNH	8.779	8.074	-
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	2.499.692	HKD	3.401.875	3.847.147	0,73



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CINA (cont.)					
Shanghai International Port Group Co Ltd	101.400	CNH	83.659	72.983	0,01
Shanghai Junshi Biosciences Co Ltd	1.044	CNH	10.192	8.809	-
Shanghai Lingang Holdings Corp Ltd	7.700	CNH	13.152	12.371	-
Shanghai M&G Stationery Inc	3.700	CNH	27.217	27.419	0,01
Shanxi Coking Coal Energy Group Co Ltd	21.000	CNH	37.897	32.975	0,01
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	4.700	CNH	9.828	10.674	-
Shanxi Taigang Stainless Steel Co Ltd	151.800	CNH	104.012	88.389	0,02
Shanxi Xinghuacun Fen Wine Factory Co Ltd	1.361	CNH	57.064	52.280	0,01
Shenghe Resources Holding Co Ltd	8.000	CNH	23.358	15.096	-
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics Co Ltd	1.500	CNH	65.332	63.882	0,01
Shenzhen Transsion Holdings Co Ltd	1.015	CNH	12.570	10.879	-
Sichuan Hebang Biotechnology Co Ltd	93.200	CNH	56.671	38.189	0,01
Sichuan Kelun Pharmaceutical Co Ltd	19.600	CNH	58.135	70.298	0,01
Sichuan Road and Bridge Group Co Ltd	12.000	CNH	18.374	17.986	-
Sichuan Yahua Industrial Group Co Ltd	10.400	CNH	52.504	32.591	0,01
Sinopharm Group Co Ltd	24.800	HKD	52.702	59.069	0,01
Suzhou Dongshan Precision Manufacturing Co Ltd	12.900	CNH	41.408	42.999	0,01
Suzhou TA&A Ultra Clean Technology Co Ltd	2.000	CNH	21.227	15.064	-
TBEA Co Ltd	37.200	CNH	150.201	100.682	0,02
TCL Zhonghuan Renewable Energy Technology Co Ltd	4.600	CNH	34.825	23.350	-
Tianqi Lithium Corp	2.200	CNH	35.482	23.423	-
Tianshan Aluminum Group Co Ltd	14.300	CNH	14.807	14.880	-
Toly Bread Co Ltd	16.800	CNH	35.004	34.872	0,01
Tongling Nonferrous Metals Group Co Ltd	21.600	CNH	8.387	9.083	-
Tongwei Co Ltd	19.200	CNH	169.871	99.841	0,02
Tsingtao Brewery Co Ltd	2.800	CNH	40.543	40.571	0,01
Weichai Power Co Ltd	700.000	CNH	1.241.510	960.483	0,18
Wens Foodstuffs Group Co Ltd	9.700	CNH	34.067	25.665	-
Western Mining Co Ltd	23.100	CNH	37.003	31.758	0,01
Western Superconducting Technologies Co Ltd	718	CNH	11.822	9.164	-
Wuchan Zhongda Group Co Ltd	44.800	CNH	26.575	29.045	0,01
Wuliangye Yibin Co Ltd	5.900	CNH	86.852	143.691	0,03
WUS Printed Circuit Kunshan Co Ltd	4.200	CNH	7.027	6.737	-
WuXi AppTec Co Ltd	6.400	CNH	76.816	69.873	0,01
Wuxi Shangji Automation Co Ltd	2.800	CNH	61.443	39.948	0,01
Xiamen C & D Inc	40.700	CNH	69.485	74.881	0,01
Xiamen Tungsten Co Ltd	3.800	CNH	12.172	10.013	-
Xiamen Xiangyu Co Ltd	500.000	CNH	759.754	692.125	0,13
YongXing Special Materials Technology Co Ltd	2.800	CNH	61.097	34.785	0,01
YTO Express Group Co Ltd	31.500	CNH	91.197	85.297	0,02
Yunda Holding Co Ltd	3.300	CNH	8.052	6.396	-
Yunnan Aluminium Co Ltd	10.600	CNH	15.425	15.887	-
Yunnan Tin Co Ltd	13.600	CNH	31.870	25.847	0,01
Yunnan Yuntianhua Co Ltd	6.000	CNH	19.382	17.015	-
Zangge Mining Co Ltd	9.600	CNH	36.407	33.604	0,01
Zhejiang China Commodities City Group Co Ltd	20.500	CNH	14.294	14.479	-
Zhejiang Jiuzhou Pharmaceutical Co Ltd	5.100	CNH	27.687	29.167	0,01
Zhejiang NHU Co Ltd	1.000	CNH	3.031	2.527	-

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CINA (cont.)					
Zhejiang Supor Co Ltd	3.200	CNH	25.722	21.333	-
Zhejiang Weixing New Building Materials Co Ltd	6.900	CNH	19.748	19.847	-
Zhongji Innolight Co Ltd	1.300	CNH	5.162	4.736	-
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	1.150	CNH	8.859	8.459	-
ZTE Corp	13.900	CNH	50.191	48.449	0,01
<b>Totale Cina</b>			<b>45.394.668</b>	<b>40.921.249</b>	<b>7,69</b>
FRANCIA					
L'Oreal SA	7.159	EUR	2.515.272	2.388.242	0,45
<b>Totale Francia</b>			<b>2.515.272</b>	<b>2.388.242</b>	<b>0,45</b>
GERMANIA					
Adidas AG	15.249	EUR	2.693.325	1.943.638	0,37
<b>Totale Germania</b>			<b>2.693.325</b>	<b>1.943.638</b>	<b>0,37</b>
GRECIA					
Alpha Services and Holdings SA	2.000.000	EUR	2.145.788	2.000.000	0,38
FF Group <sup>1</sup>	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	500.000	EUR	1.036.845	1.873.500	0,35
<b>Totale Grecia</b>			<b>3.241.912</b>	<b>3.873.500</b>	<b>0,73</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	555.884	HKD	5.627.948	5.792.529	1,10
Beijing Enterprises Holdings Ltd	55.500	HKD	164.352	166.570	0,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	160.000	HKD	223.306	219.741	0,04
China Overseas Land & Investment Ltd	569.620	HKD	1.503.005	1.408.694	0,27
China Resources Power Holdings Co Ltd	246.000	HKD	453.491	471.338	0,09
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	368.200	HKD	529.696	429.650	0,08
CITIC Ltd	628.000	HKD	598.563	621.228	0,12
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	248.762	HKD	250.453	244.885	0,05
Guangdong Investment Ltd	1.224.299	HKD	1.749.769	1.174.353	0,22
Lenovo Group Ltd	1.442.000	HKD	1.091.434	1.109.654	0,21
Link REIT	194.140	HKD	1.521.594	1.335.470	0,25
MMG Ltd	216.000	HKD	82.746	51.862	0,01
Sinotruk Hong Kong Ltd	453.170	HKD	672.420	591.908	0,11
Techtronic Industries Co Ltd	100.000	HKD	1.123.941	1.045.641	0,20
Vitasoy International Holdings Ltd	833.177	HKD	2.492.179	1.606.376	0,30
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>18.084.897</b>	<b>16.269.899</b>	<b>3,08</b>
UNGHERIA					
OTP Bank Nyrt	44.640	HUF	1.454.253	1.127.009	0,21
Richter Gedeon Nyrt	40.000	HUF	729.866	829.068	0,16
<b>Totale Ungheria</b>			<b>2.184.119</b>	<b>1.956.077</b>	<b>0,37</b>

<sup>1</sup> Questa società è fallita e sta concordando una ristrutturazione con gli obbligazionisti.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
INDIA					
Adani Power Ltd	42.716	INR	199.648	144.927	0,03
Asian Paints Ltd	50.221	INR	1.366.621	1.756.454	0,33
Aurobindo Pharma Ltd	117.007	INR	688.102	580.860	0,11
Axis Bank Ltd	103.001	INR	947.636	1.089.332	0,21
Axis Bank Ltd	30.000	USD	941.836	1.596.627	0,30
Bandhan Bank Ltd	53.344	INR	140.339	141.501	0,03
Bharat Petroleum Corp Ltd	142.991	INR	629.336	535.265	0,10
Coal India Ltd	764.325	INR	1.628.801	1.948.253	0,37
GAIL India Ltd	1.067.510	INR	1.280.245	1.161.335	0,22
Godrej Consumer Products Ltd	146.010	INR	1.144.296	1.445.464	0,27
HDFC Bank Ltd	88.538	USD	5.241.836	5.675.226	1,07
Hero MotoCorp Ltd	4.490	INR	137.434	139.285	0,03
Hindustan Petroleum Corp Ltd	107.813	INR	330.032	287.147	0,05
Housing Development Finance Corp Ltd	195.509	INR	4.675.309	5.840.687	1,10
ICICI Bank Ltd	250.000	USD	2.275.529	5.127.665	0,97
Indian Oil Corp Ltd	1.322.065	INR	1.095.970	1.145.520	0,22
Indraprastha Gas Ltd	15.867	INR	81.808	74.393	0,01
Indus Towers Ltd	52.224	INR	121.102	112.652	0,02
Infosys Ltd	546.777	USD	7.227.907	9.226.942	1,75
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	474.714	0,09
Mahindra & Mahindra Ltd	50.000	USD	404.478	705.083	0,13
NTPC Ltd	938.791	INR	1.176.484	1.769.869	0,33
Oil & Natural Gas Corp Ltd	1.199.308	INR	2.180.511	1.993.412	0,38
Petronet LNG Ltd	519.030	INR	1.624.218	1.266.564	0,24
Power Grid Corp of India Ltd	588.867	INR	1.585.810	1.425.312	0,27
Reliance Industries Ltd	109.869	INR	2.912.393	3.169.760	0,60
State Bank of India	33.003	INR	226.371	229.402	0,04
Tata Consultancy Services Ltd	28.993	INR	1.150.581	1.069.447	0,20
Tata Steel Ltd	1.598.840	INR	2.131.771	2.039.973	0,39
Vedanta Ltd	554.378	INR	1.972.887	1.936.461	0,37
Yes Bank Ltd	3.938.000	INR	715.633	918.822	0,17
<b>Totale India</b>			<b>46.945.647</b>	<b>55.028.354</b>	<b>10,40</b>
INDONESIA					
Adaro Energy Indonesia Tbk PT	4.071.715	IDR	840.269	943.577	0,18
Astra International Tbk PT	3.606.728	IDR	1.289.408	1.237.450	0,23
Bank Central Asia Tbk PT	7.104.093	IDR	2.852.296	3.656.067	0,69
Bank Mandiri Persero Tbk PT	668.920	IDR	249.878	399.617	0,08
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	159.800	IDR	91.512	88.732	0,02
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	10.000.185	IDR	2.048.030	2.973.544	0,56
Bukalapak.com PT Tbk	20.000.000	IDR	865.421	315.407	0,06
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	259.200	IDR	105.417	104.922	0,02
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.927.820	2.257.203	0,43
Unilever Indonesia Tbk PT	655.400	IDR	164.185	185.414	0,04
United Tractors Tbk PT	968.154	IDR	1.488.051	1.519.526	0,29
<b>Totale Indonesia</b>			<b>11.922.287</b>	<b>13.681.459</b>	<b>2,60</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA					
PRADA SpA	319.368	HKD	1.591.058	1.690.808	0,32
<b>Totale Italia</b>			<b>1.591.058</b>	<b>1.690.808</b>	<b>0,32</b>
GIAPPONE					
Fast Retailing Co Ltd	7.296	JPY	4.070.718	4.172.378	0,79
<b>Totale Giappone</b>			<b>4.070.718</b>	<b>4.172.378</b>	<b>0,79</b>
KUWAIT					
Kuwait Finance House KSCP	188.110	KWD	557.452	473.973	0,09
National Bank of Kuwait SAKP	182.701	KWD	605.953	602.978	0,11
<b>Totale Kuwait</b>			<b>1.163.405</b>	<b>1.076.951</b>	<b>0,20</b>
LUSSEMBURGO					
Ternium SA	40.000	USD	960.528	1.145.374	0,22
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>960.528</b>	<b>1.145.374</b>	<b>0,22</b>
MALESIA					
Hartalega Holdings Bhd	502.024	MYR	286.832	181.536	0,03
RHB Bank Bhd	275.054	MYR	330.721	338.754	0,06
Sime Darby Bhd	597.969	MYR	314.593	292.546	0,06
Sime Darby Plantation Bhd	519.111	MYR	498.084	513.454	0,10
SRI Hartamas Bhd <sup>1</sup>	75.000	MYR	10.763	-	-
Top Glove Corp Bhd	1.201.200	MYR	205.393	231.234	0,04
<b>Totale Malesia</b>			<b>1.646.386</b>	<b>1.557.524</b>	<b>0,29</b>
MESSICO					
Alfa SAB de CV	786.410	MXN	529.159	469.253	0,09
Arca Continental SAB de CV	57.930	MXN	332.570	440.764	0,08
Cemex SAB de CV	42.067	USD	165.378	159.636	0,03
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	70.206	USD	4.294.429	5.138.901	0,97
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	7.000	USD	963.026	1.528.161	0,29
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	414.549	MXN	2.091.523	2.788.760	0,53
Industrias Penoles SAB de CV	3.562	MXN	41.802	41.047	0,01
Orbia Advance Corp SAB de CV	537.540	MXN	1.195.283	891.695	0,17
Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	66.037	MXN	429.692	506.638	0,10
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.516.327	MXN	4.139.594	5.000.809	0,95
<b>Totale Messico</b>			<b>14.182.456</b>	<b>16.965.664</b>	<b>3,22</b>
PAESI BASSI					
Heineken NV	26.790	EUR	2.362.616	2.354.305	0,45
X5 Retail Group NV <sup>2</sup>	20.000	USD	658.861	-	-
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.021.477</b>	<b>2.354.305</b>	<b>0,45</b>

<sup>1</sup>Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

<sup>2</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>FILIPPINE</b>					
Ayala Land Inc	90.804	PHP	32.594	47.023	0,01
BDO Unibank Inc	48.894	PHP	88.679	86.893	0,02
SM Prime Holdings Inc	871.726	PHP	281.757	520.309	0,10
<b>Totale Filippine</b>			<b>403.030</b>	<b>654.225</b>	<b>0,13</b>
<b>POLONIA</b>					
Bank Polska Kasa Opieki SA	63.599	PLN	986.030	1.175.186	0,22
KGHM Polska Miedz SA	50.000	PLN	1.611.878	1.353.811	0,26
LPP SA	38	PLN	76.078	86.452	0,02
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	319.659	PLN	470.109	470.076	0,09
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA	50.612	PLN	705.256	694.543	0,13
<b>Totale Polonia</b>			<b>3.849.351</b>	<b>3.780.068</b>	<b>0,72</b>
<b>RUSSIA</b>					
Gazprom PJSC <sup>1</sup>	139.966	USD	2.189.440	-	-
Magnit PJSC <sup>1</sup>	14.551	USD	193.449	-	-
MMC Norilsk Nickel PJSC <sup>1</sup>	21.464	USD	553.618	-	-
Mobile TeleSystems PJSC <sup>1</sup>	153.302	USD	1.182.045	-	-
Novatek PJSC <sup>1</sup>	9.376	USD	1.106.233	-	-
Novolipetsk Steel PJSC <sup>1</sup>	14.295	USD	385.073	-	-
Rosneft Oil Co PJSC <sup>1</sup>	31.923	USD	168.766	-	-
Sberbank of Russia PJSC <sup>1</sup>	169.873	USD	2.375.906	-	-
Severstal PAO <sup>1</sup>	17.766	USD	344.749	-	-
Surgutneftegas PJSC <sup>1</sup>	52.505	USD	214.661	-	-
Tatneft PJSC <sup>1</sup>	7.648	USD	273.198	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>8.987.138</b>	-	-
<b>SINGAPORE</b>					
Chongqing Fuling Zhacai Group Co Ltd	8.800	CNH	38.578	30.566	0,01
Venture Corp Ltd	143.500	SGD	1.751.814	1.710.296	0,32
<b>Totale Singapore</b>			<b>1.790.392</b>	<b>1.740.862</b>	<b>0,33</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
African Rainbow Minerals Ltd	8.895	ZAR	141.755	141.073	0,03
Aspen Pharmacare Holdings Ltd	134.053	ZAR	1.363.011	1.006.404	0,19
Exxaro Resources Ltd	83.437	ZAR	917.109	998.488	0,19
Impala Platinum Holdings Ltd	105.119	ZAR	1.492.217	1.233.816	0,23
Mr Price Group Ltd	5.332	ZAR	47.457	46.669	0,01
MTN Group Ltd	81.276	ZAR	594.961	569.764	0,11
MultiChoice Group	29.051	ZAR	207.798	187.560	0,04
Naspers Ltd	25.000	ZAR	3.362.356	3.888.314	0,74
Nedbank Group Ltd	17.570	ZAR	205.398	205.683	0,04
Old Mutual Ltd	2.417.303	ZAR	1.548.799	1.392.410	0,26
Sanlam Ltd	924.224	ZAR	3.081.177	2.479.641	0,47

<sup>1</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SUDAFRICA (cont.)					
Sasol Ltd	44.009	ZAR	825.563	652.968	0,12
Sibanye Stillwater Ltd	178.511	ZAR	451.897	439.614	0,08
Standard Bank Group Ltd	131.951	ZAR	1.215.957	1.219.223	0,23
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>15.455.455</b>	<b>14.461.627</b>	<b>2,74</b>
COREA DEL SUD					
CJ CheilJedang Corp	3.000	KRW	859.537	846.031	0,16
Coway Co Ltd	15.000	KRW	770.772	621.460	0,12
Daewoo Corp <sup>1</sup>	3.764	KRW	21.093	-	-
Doosan Bobcat Inc	50.815	KRW	1.351.008	1.303.101	0,25
GS Holdings Corp	3.079	KRW	101.498	99.953	0,02
Hana Financial Group Inc	81.746	KRW	2.525.289	2.547.667	0,48
Hanmi Pharm Co Ltd	816	KRW	142.586	180.226	0,03
Hanon Systems	173.503	KRW	2.016.707	1.040.317	0,20
HL Mando Co Ltd	20.000	KRW	575.564	597.373	0,11
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	19.895	KRW	570.120	514.612	0,10
Hyundai Glovis Co Ltd	432	KRW	43.614	52.349	0,01
Hyundai Mobis Co Ltd	7.000	KRW	953.540	1.040.214	0,20
Hyundai Motor Co	15.000	KRW	1.331.108	1.678.721	0,32
Hyundai Motor Co / preference	10.000	KRW	643.190	547.715	0,10
Hyundai Steel Co	37.337	KRW	941.755	846.781	0,16
Industrial Bank of Korea	160.214	KRW	1.157.433	1.166.064	0,22
Kakao Corp	46.356	KRW	3.160.157	1.824.361	0,35
Kia Corp	48.391	KRW	2.686.049	2.126.814	0,40
Korea Investment Holdings Co Ltd	21.923	KRW	1.197.845	866.039	0,16
Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	3.416	KRW	182.490	178.998	0,03
Korean Air Lines Co Ltd	41.513	KRW	734.436	706.118	0,13
LG Chem Ltd	3.000	KRW	682.105	1.334.083	0,25
LG Chem Ltd / preference	3.000	KRW	488.591	617.013	0,12
LG Energy Solution Ltd	3.546	KRW	953.334	1.144.556	0,22
LG H&H Co Ltd	1.709	KRW	1.883.765	914.512	0,17
LG Uplus Corp	22.103	KRW	244.322	181.019	0,03
NAVER Corp	19.764	KRW	4.323.503	2.600.061	0,49
Pan Ocean Co Ltd	123.918	KRW	445.953	526.259	0,10
POSCO Holdings Inc	20.306	KRW	4.285.700	4.161.307	0,79
Samsung Electronics Co Ltd	333.597	KRW	10.337.145	13.672.803	2,59
Samsung Electronics Co Ltd / preference	30.000	KRW	528.925	1.122.853	0,21
SD Biosensor Inc	20.678	KRW	461.740	462.068	0,09
SK Hynix Inc	30.000	KRW	1.358.108	1.667.604	0,32
SK Telecom Co Ltd	30.000	KRW	1.288.323	1.053.926	0,20
S-Oil Corp	11.608	KRW	749.349	717.520	0,14
Woori Financial Group Inc	227.999	KRW	2.023.538	1.951.755	0,37
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>52.020.192</b>	<b>50.912.253</b>	<b>9,64</b>
TAIWAN					
ASE Technology Holding Co Ltd	428.134	TWD	1.193.650	1.225.585	0,23
AUO Corp	625.776	TWD	385.037	286.159	0,05
Catcher Technology Co Ltd	374.872	TWD	1.963.065	1.931.380	0,37
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd	98.768	TWD	131.214	102.074	0,02
CTBC Financial Holding Co Ltd	1.864.539	TWD	1.322.377	1.256.209	0,24

<sup>1</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
TAIWAN (cont.)					
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	389.760	TWD	2.693.824	1.936.791	0,37
Formosa Plastics Corp	518.198	TWD	1.680.859	1.371.240	0,26
Fubon Financial Holding Co Ltd	1.050.843	TWD	1.243.939	1.803.617	0,34
Giant Manufacturing Co Ltd	155.770	TWD	764.611	952.130	0,18
Globalwafers Co Ltd	5.000	TWD	65.061	65.163	0,01
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	836.454	TWD	2.796.203	2.547.449	0,48
Innolux Corp	485.591	TWD	285.855	163.580	0,03
Largan Precision Co Ltd	6.994	TWD	427.434	434.964	0,08
Macronix International Co Ltd	500.000	TWD	699.032	514.448	0,10
MediaTek Inc	27.342	TWD	567.370	520.965	0,10
Mega Financial Holding Co Ltd	1.025.410	TWD	637.358	948.755	0,18
Merida Industry Co Ltd	150.320	TWD	700.313	765.299	0,14
Micro-Star International Co Ltd	200.480	TWD	804.049	730.360	0,14
Nanya Technology Corp	41.182	TWD	91.096	64.280	0,01
Novatek Microelectronics Corp	7.000	TWD	51.503	67.328	0,01
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd <sup>1</sup>	39.537	TWD	114.425	-	-
Picvue Electronics <sup>2</sup>	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	525.716	TWD	549.933	548.120	0,10
Realtek Semiconductor Corp	6.000	TWD	47.887	51.399	0,01
Shanghai Commercial & Savings Bank Ltd	41.000	TWD	54.777	55.059	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.010.664	TWD	7.385.437	13.818.701	2,61
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	142.713	USD	9.376.642	9.960.826	1,88
Tripod Technology Corp	200.480	TWD	546.240	574.509	0,11
Winbond Electronics Corp	338.874	TWD	300.553	202.485	0,04
Wiwynn Corp	40.000	TWD	1.104.658	971.888	0,18
Ya Hsin Industrial Co Ltd <sup>3</sup>	101.272	TWD	66.547	-	-
Yang Ming Marine Transport Corp	271.000	TWD	525.356	541.139	0,10
<b>Totale Taiwan</b>			<b>38.576.329</b>	<b>44.411.902</b>	<b>8,38</b>
TAILANDIA					
CP ALL PCL	2.903.397	THB	4.609.593	5.360.864	1,01
Electricity Generating PCL	29.600	THB	144.445	138.136	0,03
Indorama Ventures PCL	629.200	THB	744.095	693.653	0,13
Kasikornbank PCL Shs B	200.000	THB	913.843	798.082	0,15
PTT Exploration & Production PCL	57.000	THB	248.867	272.173	0,05
PTT Global Chemical PCL	1.043.500	THB	1.566.234	1.333.890	0,25
Thai Beverage PCL	3.667.900	SGD	1.668.313	1.755.288	0,33
Thai Oil PCL	634.500	THB	945.104	965.561	0,18
<b>Totale Thailandia</b>			<b>10.840.494</b>	<b>11.317.647</b>	<b>2,13</b>
TURCHIA					
Turk Hava Yollari AO	56.224	TRY	210.376	396.525	0,07
Turkiye Petrol Rafinerileri AS	21.652	TRY	506.375	574.288	0,11
<b>Totale Turchia</b>			<b>716.751</b>	<b>970.813</b>	<b>0,18</b>

<sup>1</sup> Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

<sup>2</sup> Questo titolo non è più quotato dal dicembre 2003.

<sup>3</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO					
Unilever Plc	57.961	USD	2.777.563	2.734.445	0,52
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.777.563</b>	<b>2.734.445</b>	<b>0,52</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Coupang Inc	76.253	USD	1.784.113	1.051.002	0,20
MercadoLibre Inc	4.068	USD	4.329.945	3.225.584	0,61
Southern Copper Corp	4.245	USD	127.726	240.202	0,05
Yum China Holdings Inc	10.279	USD	244.445	526.350	0,10
Yum China Holdings Inc	90.961	HKD	4.167.104	4.793.846	0,91
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>10.653.333</b>	<b>9.836.984</b>	<b>1,87</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>421.144.443</b>	<b>403.315.688</b>	<b>76,28</b>
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF <sup>1</sup>	1.192.449	USD	32.601.026	31.999.756	6,05
<b>Totale Irlanda</b>			<b>32.601.026</b>	<b>31.999.756</b>	<b>6,05</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	635.053	EUR	6.300.089	6.317.130	1,19
<b>Totale Spagna</b>			<b>6.300.089</b>	<b>6.317.130</b>	<b>1,19</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>38.901.115</b>	<b>38.316.886</b>	<b>7,24</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>460.045.558</b>	<b>441.632.574</b>	<b>83,52</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

QATAR					
Commercial Bank PSQC	62.438	QAR	122.358	80.323	0,02
Industries Qatar QSC	41.030	QAR	135.040	135.230	0,03
Masraf Al Rayan QSC	141.171	QAR	175.273	115.177	0,02
Qatar Islamic Bank SAQ	23.290	QAR	98.856	111.217	0,02
Qatar National Bank QPSC	113.273	QAR	408.722	524.593	0,10
<b>Totale Qatar</b>			<b>940.249</b>	<b>966.540</b>	<b>0,19</b>
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	115.839	AED	249.639	265.982	0,05
Dubai Electricity & Water Authority PJSC	1.000.822	AED	619.294	592.378	0,11
Emaar Properties PJSC	742.941	AED	1.099.153	1.110.724	0,21

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
EMIRATI ARABI UNITI (cont.)					
Emirates Central Cooling Systems Corp	1.112.374	AED	401.648	402.989	0,08
Emirates NBD Bank PJSC	37.335	AED	90.280	123.827	0,02
Emirates Telecommunications Group Co PJSC	86.410	AED	507.029	503.958	0,10
First Abu Dhabi Bank PJSC	114.057	AED	452.261	497.591	0,09
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>3.419.304</b>	<b>3.497.449</b>	<b>0,66</b>
VIETNAM					
FPT Corp	429.720	VND	1.357.947	1.313.397	0,25
Vinhomes JSC	200.000	VND	428.872	381.553	0,07
<b>Totale Vietnam</b>			<b>1.786.819</b>	<b>1.694.950</b>	<b>0,32</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>6.146.372</b>	<b>6.158.939</b>	<b>1,17</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>6.146.372</b>	<b>6.158.939</b>	<b>1,17</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
BERMUDA					
China Com Rich Rene Ene Ltd <sup>1</sup>	2.530.864	CNH	298.412	-	-
<b>Totale Bermuda</b>			<b>298.412</b>	-	-
ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	153.436	HKD	4.327.908	4.056.102	0,77
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>4.327.908</b>	<b>4.056.102</b>	<b>0,77</b>
RUSSIA					
LUKOIL PJSC <sup>2</sup>	30.892	USD	1.767.655	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>1.767.655</b>	-	-
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp <sup>3,4</sup>	3.698	TWD	22.189	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>22.189</b>	-	-
TAILANDIA					
SCG Packaging PCL	44.200	THB	63.131	68.159	0,01
<b>Totale Tailandia</b>			<b>63.131</b>	<b>68.159</b>	<b>0,01</b>

<sup>1</sup> Non quotato – ISIN temporaneo.

<sup>2</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

<sup>3</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

<sup>4</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS <sup>1</sup>	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding <sup>2</sup>	3.610	TRY	37.521	-	-
<b>Totale Turchia</b>			<b>69.120</b>	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>6.548.415</b>	<b>4.124.261</b>	<b>0,78</b>

### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

LUSSEMBURGO					
Redwheel Global Emerging Markets Fund <sup>3</sup>	648.380	EUR	74.777.634	63.749.589	12,06
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>74.777.634</b>	<b>63.749.589</b>	<b>12,06</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>74.777.634</b>	<b>63.749.589</b>	<b>12,06</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>81.326.049</b>	<b>67.873.850</b>	<b>12,84</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>547.517.979</b>	<b>515.665.363</b>	<b>97,53</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>13.069.304</b>	<b>2,47</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>528.734.667</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup>Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

<sup>2</sup> La negoziazione di questo titolo è sospesa dall'ottobre 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.

<sup>3</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	441.632.574	82,00
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	6.158.939	1,14
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	67.873.850	12,60
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	3.769	-
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	12.826.698	2,38
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	2.153	-
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	10.127.028	1,88
<b>TOTALE</b>	<b>538.625.011</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Fondi di investimento	19,30
Banche e istituti finanziari	10,10
Software Internet	9,59
Semiconduttori elettronici	9,27
Holding e società finanziarie	6,03
Vendite al dettaglio	4,01
Petrolio	3,40
Alimentari e distillerie	3,14
Industria automobilistica	3,09
Farmaceutici e cosmetici	2,83
Elettronica e attrezzature elettriche	2,79
Assicurazioni	2,78
Miniere, industria pesante	2,78
Trasporti	2,02
Tabacco e liquori	1,94
Prodotti chimici	1,86
Servizi pubblici	1,64
Società immobiliari	1,64
Tempo libero	1,62
Costruzioni, materiale da costruzione	1,04
Meccanica, macchinari	1,02
Arte grafica ed editoria	0,97
Tessile	0,96
Trasmissione delle informazioni	0,90
Metalli non ferrosi	0,67
Prodotti forestali e industria cartaria	0,45
Attrezzature da ufficio, computer	0,37
Metalli preziosi	0,33
Industria dell'orologeria	0,18
Imprese commerciali	0,16
Biotecnologia	0,13
Agricoltura e pesca	0,12
Altri servizi	0,10
Imballaggio e container	0,09
Fotografia e ottica	0,08
Beni di consumo	0,07
Pneumatici e gomma	0,05
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,53</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,47</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
CANADA					
ARC Resources Ltd <sup>1</sup>	252.979	CAD	2.266.686	3.192.700	0,67
Cenovus Energy Inc	810.821	USD	11.799.795	14.746.344	3,08
Enbridge Inc	292.998	CAD	8.032.953	10.722.481	2,24
TC Energy Corp	78.765	CAD	3.088.318	2.940.201	0,61
<b>Totale Canada</b>			<b>25.187.752</b>	<b>31.601.726</b>	<b>6,60</b>
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	3.483.318	HKD	3.041.521	3.989.383	0,83
<b>Totale Cina</b>			<b>3.041.521</b>	<b>3.989.383</b>	<b>0,83</b>
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	136.046	USD	5.026.704	6.814.729	1,42
<b>Totale Curaçao</b>			<b>5.026.704</b>	<b>6.814.729</b>	<b>1,42</b>
FRANCIA					
Engie SA	729.999	EUR	8.828.872	9.773.227	2,04
TotalEnergies SE	397.350	EUR	14.024.113	23.304.578	4,86
TotalEnergies SE <sup>2</sup>	160.907	USD	7.603.406	9.359.669	1,95
<b>Totale Francia</b>			<b>30.456.391</b>	<b>42.437.474</b>	<b>8,85</b>
GERMANIA					
RWE AG	107.664	EUR	3.456.914	4.477.746	0,93
<b>Totale Germania</b>			<b>3.456.914</b>	<b>4.477.746</b>	<b>0,93</b>
ITALIA					
Enel SpA	914.495	EUR	6.693.435	4.599.910	0,96
<b>Totale Italia</b>			<b>6.693.435</b>	<b>4.599.910</b>	<b>0,96</b>
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	536.336	EUR	3.593.513	8.734.232	1,82
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.593.513</b>	<b>8.734.232</b>	<b>1,82</b>
NORVEGIA					
Equinor ASA	464.648	NOK	6.687.594	15.548.031	3,25
<b>Totale Norvegia</b>			<b>6.687.594</b>	<b>15.548.031</b>	<b>3,25</b>

<sup>1</sup> 240.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 154.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SPAGNA					
Iberdrola SA	693.104	EUR	6.339.979	7.575.627	1,58
<b>Totale Spagna</b>			<b>6.339.979</b>	<b>7.575.627</b>	<b>1,58</b>
REGNO UNITO					
BP Plc	4.045.287	GBP	14.475.743	21.652.840	4,52
BP Plc	187.799	USD	6.395.876	6.146.469	1,28
National Grid Plc	459.376	GBP	4.927.852	5.164.176	1,08
Shell Plc	1.202.577	GBP	18.501.003	31.527.241	6,58
Shell Plc	65.826	USD	3.389.373	3.512.570	0,73
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>47.689.847</b>	<b>68.003.296</b>	<b>14,19</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Electric Power Co Inc	78.061	USD	5.758.728	6.944.851	1,45
Avangrid Inc	59.877	USD	2.638.999	2.411.350	0,50
CenterPoint Energy Inc	136.237	USD	2.792.117	3.828.295	0,80
Chesapeake Energy Corp	191.668	USD	11.004.367	16.947.959	3,54
ConocoPhillips	274.531	USD	11.611.924	30.353.392	6,34
Constellation Energy Corp	66.051	USD	2.328.435	5.335.448	1,11
Coterra Energy Inc	476.150	USD	7.184.488	10.961.823	2,29
Diamondback Energy Inc	38.746	USD	5.094.543	4.965.732	1,04
Duke Energy Corp	100.293	USD	8.477.881	9.678.310	2,02
Edison International	93.660	USD	4.516.768	5.583.180	1,17
EOG Resources Inc	94.906	USD	11.733.217	11.517.662	2,40
EQT Corp	40.611	USD	1.869.509	1.287.298	0,27
Exelon Corp	209.611	USD	5.962.133	8.490.498	1,77
First Solar Inc	22.078	USD	1.557.637	3.098.678	0,65
FirstEnergy Corp	180.381	USD	5.315.102	7.088.479	1,48
Marathon Petroleum Corp	278.789	USD	11.206.156	30.403.609	6,35
NextEra Energy Inc	181.671	USD	12.697.034	14.230.682	2,97
Pioneer Natural Resources Co	11.199	USD	1.242.055	2.396.570	0,50
Sempra Energy	42.841	USD	4.764.298	6.203.465	1,29
Southern Co	116.100	USD	6.129.227	7.768.284	1,62
Targa Resources Corp	67.287	USD	4.465.219	4.633.961	0,97
Williams Cos Inc	255.908	USD	4.070.110	7.888.848	1,65
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>132.419.947</b>	<b>202.018.374</b>	<b>42,18</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>270.593.597</b>	<b>395.800.528</b>	<b>82,61</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
iShares Global Clean Energy UCITS ETF <sup>1,2</sup>	982.198	GBP	10.641.838	10.447.668	2,18
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF <sup>2</sup>	1.295.641	USD	26.224.523	56.232.458	11,74
<b>Totale Irlanda</b>			<b>36.866.361</b>	<b>66.680.126</b>	<b>13,92</b>

<sup>1</sup> 64.313. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> ETF.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	176.268	EUR	1.748.678	1.753.413	0,37
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.748.678</b>	<b>1.753.413</b>	<b>0,37</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>38.615.039</b>	<b>68.433.539</b>	<b>14,29</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>309.208.636</b>	<b>464.234.067</b>	<b>96,90</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC <sup>3</sup>	65.649	USD	4.049.368	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>4.049.368</b>	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>4.049.368</b>	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>4.049.368</b>	-	-
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>313.258.004</b>	<b>464.234.067</b>	<b>96,90</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>14.829.214</b>	<b>3,10</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>479.063.281</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

<sup>3</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	464.234.067	95,12
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	21.645.510	4,44
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	4.054	-
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	2.157.453	0,44
<b>TOTALE</b>	<b>488.041.084</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Petrolio	50,80
Servizi pubblici	24,16
Fondi di investimento	14,29
Holding e società finanziarie	4,10
Miniere, industria pesante	1,82
Elettronica e attrezzature elettriche	1,08
Semiconduttori elettronici	0,65
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,90</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,10</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Rio Tinto Ltd	396.077	AUD	29.383.462	29.297.429	3,36
<b>Totale Australia</b>			<b>29.383.462</b>	<b>29.297.429</b>	<b>3,36</b>
<b>CANADA</b>					
Barrick Gold Corp	931.213	CAD	16.731.672	14.946.344	1,71
First Quantum Minerals Ltd	243.722	CAD	4.255.160	4.768.024	0,55
Nutrien Ltd	84.292	CAD	7.760.325	5.762.008	0,66
<b>Totale Canada</b>			<b>28.747.157</b>	<b>25.476.376</b>	<b>2,92</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Airtac International Group	327.380	TWD	8.639.131	9.291.799	1,07
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>8.639.131</b>	<b>9.291.799</b>	<b>1,07</b>
<b>FRANCIA</b>					
Bureau Veritas SA	663.629	EUR	17.698.715	16.331.910	1,87
Dassault Aviation SA	90.262	EUR	14.175.176	14.279.448	1,64
Schneider Electric SE	129.635	EUR	12.741.219	16.945.887	1,94
Vinci SA	124.956	EUR	11.759.954	11.657.145	1,34
<b>Totale Francia</b>			<b>56.375.064</b>	<b>59.214.390</b>	<b>6,79</b>
<b>GERMANIA</b>					
Daimler Truck Holding AG	211.990	EUR	6.416.086	6.136.051	0,70
Hensoldt AG	411.726	EUR	9.275.677	9.099.145	1,04
KION Group AG	175.881	EUR	7.102.484	4.708.334	0,54
Siemens AG	275.211	EUR	34.251.291	35.678.354	4,09
<b>Totale Germania</b>			<b>57.045.538</b>	<b>55.621.884</b>	<b>6,37</b>
<b>HONG KONG</b>					
Techtronic Industries Co Ltd	1.139.720	HKD	14.772.580	11.917.376	1,37
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>14.772.580</b>	<b>11.917.376</b>	<b>1,37</b>
<b>IRLANDA</b>					
CRH Plc	205.479	EUR	8.486.545	7.604.778	0,87
Johnson Controls International Plc	252.235	USD	12.793.593	15.125.828	1,73
Linde Plc	106.570	USD	21.126.347	32.570.628	3,73
Ryanair Holdings Plc	977.158	EUR	12.689.571	11.931.099	1,37
Smurfit Kappa Group Plc	282.700	EUR	8.346.930	9.770.112	1,12
<b>Totale Irlanda</b>			<b>63.442.986</b>	<b>77.002.445</b>	<b>8,82</b>



# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
Descrizione					
GIAPPONE					
Daikin Industries Ltd	93.660	JPY	15.610.665	13.435.279	1,54
East Japan Railway Co	267.780	JPY	13.360.901	14.300.036	1,64
FANUC Corp <sup>1</sup>	59.590	JPY	10.238.765	8.393.571	0,96
Komatsu Ltd	853.500	JPY	17.937.327	17.431.452	2,00
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	65.325	JPY	6.898.448	7.526.712	0,86
Toray Industries Inc	979.320	JPY	5.319.335	5.122.683	0,59
Yamato Holdings Co Ltd	955.710	JPY	14.573.319	14.164.125	1,62
<b>Totale Giappone</b>			<b>83.938.760</b>	<b>80.373.858</b>	<b>9,21</b>
JERSEY					
Ferguson Plc	30.237	GBP	3.568.985	3.557.972	0,41
<b>Totale Jersey</b>			<b>3.568.985</b>	<b>3.557.972</b>	<b>0,41</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	333.019	USD	8.599.667	8.181.549	0,94
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>8.599.667</b>	<b>8.181.549</b>	<b>0,94</b>
PAESI BASSI					
Airbus SE	339.800	EUR	33.247.777	37.724.596	4,32
Koninklijke DSM NV	86.310	EUR	13.826.490	9.865.233	1,13
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>47.074.267</b>	<b>47.589.829</b>	<b>5,45</b>
SUDAFRICA					
Sibanye Stillwater Ltd	271.486	USD	3.530.594	2.711.680	0,31
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>3.530.594</b>	<b>2.711.680</b>	<b>0,31</b>
SVEZIA					
Epiroc AB	272.356	SEK	5.087.014	4.649.808	0,53
<b>Totale Svezia</b>			<b>5.087.014</b>	<b>4.649.808</b>	<b>0,53</b>
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	552.264	GBP	16.498.403	20.145.855	2,31
Ashtead Group Plc	63.321	GBP	2.571.229	3.368.629	0,39
BAE Systems Plc	1.199.386	GBP	10.981.340	11.571.672	1,33
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>30.050.972</b>	<b>35.086.156</b>	<b>4,03</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
AMETEK Inc	95.895	USD	11.701.304	12.554.181	1,44
AZEK Co Inc	376.406	USD	7.033.972	7.166.615	0,82
Builders FirstSource Inc	434.442	USD	25.571.907	26.410.491	3,03
Cabot Corp	79.904	USD	3.800.618	5.004.248	0,57
Celanese Corp	78.891	USD	6.953.742	7.557.569	0,87
Clean Harbors Inc	158.110	USD	15.793.713	16.906.548	1,94
Crown Holdings Inc	73.536	USD	6.455.868	5.664.460	0,65

<sup>1</sup> 23.185. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% att- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
FedEx Corp	32.116	USD	6.110.751	5.211.985	0,60
Flowserve Corp	769.837	USD	22.416.411	22.130.334	2,54
Fluor Corp	351.150	USD	8.401.672	11.403.944	1,31
FMC Corp	166.064	USD	13.928.173	19.418.868	2,23
Fortive Corp	227.164	USD	13.383.772	13.675.603	1,57
Fortune Brands Innovations Inc	271.944	USD	15.253.843	14.552.094	1,67
General Dynamics Corp	104.811	USD	23.841.430	24.366.041	2,79
Huntsman Corp	191.539	USD	4.472.168	4.931.826	0,57
Ingersoll Rand Inc	300.180	USD	10.867.351	14.696.093	1,68
Livent Corp	206.558	USD	2.493.652	3.845.685	0,44
Masterbrand Inc	271.944	USD	2.038.434	1.923.801	0,22
Middleby Corp	172.706	USD	24.240.560	21.668.150	2,48
PPG Industries Inc	113.282	USD	11.352.019	13.346.525	1,53
Rush Enterprises Inc	129.613	USD	6.380.537	6.349.185	0,73
Skyline Champion Corp	372.839	USD	19.677.710	17.994.787	2,06
Southwest Airlines Co	55.398	USD	1.936.375	1.747.716	0,20
Spirit AeroSystems Holdings Inc	149.974	USD	3.768.915	4.159.504	0,48
WESCO International Inc	170.549	USD	20.214.978	20.007.247	2,29
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	137.574	USD	11.958.882	12.866.021	1,47
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>300.048.757</b>	<b>315.559.521</b>	<b>36,18</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>740.304.934</b>	<b>765.532.072</b>	<b>87,76</b>
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF <sup>1</sup>	716.782	EUR	29.759.177	29.610.265	3,39
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF <sup>1</sup>	451.049	EUR	21.006.854	21.573.674	2,47
<b>Totale Irlanda</b>			<b>50.766.031</b>	<b>51.183.939</b>	<b>5,86</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>50.766.031</b>	<b>51.183.939</b>	<b>5,86</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>791.070.965</b>	<b>816.716.011</b>	<b>93,62</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>791.070.965</b>	<b>816.716.011</b>	<b>93,62</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>55.644.561</b>	<b>6,38</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>872.360.572</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	816.716.011	93,34
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	55.061.501	6,29
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	7.206	0,00
ALTRE ATTIVITÀ	3.205.721	0,37
<b>TOTALE</b>	<b>874.990.439</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Elettronica e attrezzature elettriche	12,09
Holding e società finanziarie	12,08
Costruzioni, materiale da costruzione	11,51
Tecnologia aerospaziale	10,56
Meccanica, macchinari	10,08
Prodotti chimici	9,01
Fondi di investimento	5,86
Beni di consumo	4,21
Trasporti	3,81
Metalli non ferrosi	2,31
Metalli preziosi	2,02
Servizi ambientali e riciclaggio	1,94
Altri servizi	1,87
Semiconduttori elettronici	1,57
Miniere, industria pesante	1,49
Industria automobilistica	1,43
Prodotti forestali e industria cartaria	1,34
Servizi pubblici	0,44
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,62</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>6,38</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
BELGIO					
UCB SA	82.018	EUR	7.052.609	6.033.244	0,83
<b>Totale Belgio</b>			<b>7.052.609</b>	<b>6.033.244</b>	<b>0,83</b>
BRASILE					
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	922.537	BRL	2.075.683	831.703	0,11
<b>Totale Brasile</b>			<b>2.075.683</b>	<b>831.703</b>	<b>0,11</b>
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	27.937	USD	3.312.365	3.196.951	0,44
Genmab A/S	14.618	DKK	4.843.190	5.781.189	0,79
<b>Totale Danimarca</b>			<b>8.155.555</b>	<b>8.978.140</b>	<b>1,23</b>
HONG KONG					
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	822.000	HKD	946.489	809.189	0,11
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>946.489</b>	<b>809.189</b>	<b>0,11</b>
IRLANDA					
Horizon Therapeutics Plc	54.539	USD	4.899.238	5.815.449	0,80
<b>Totale Irlanda</b>			<b>4.899.238</b>	<b>5.815.449</b>	<b>0,80</b>
ITALIA					
DiaSorin SpA <sup>1</sup>	27.527	EUR	5.072.621	3.589.521	0,49
<b>Totale Italia</b>			<b>5.072.621</b>	<b>3.589.521</b>	<b>0,49</b>
GIAPPONE					
Astellas Pharma Inc	411.900	JPY	5.739.944	5.869.108	0,81
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>2</sup>	176.600	JPY	4.898.437	4.223.806	0,58
Daiichi Sankyo Co Ltd	375.500	JPY	8.645.935	11.332.873	1,56
Eisai Co Ltd	114.364	JPY	8.019.310	7.068.860	0,97
Kyowa Kirin Co Ltd	146.800	JPY	3.549.676	3.148.286	0,43
Ono Pharmaceutical Co Ltd	147.400	JPY	2.845.763	3.227.098	0,44
<b>Totale Giappone</b>			<b>33.699.065</b>	<b>34.870.031</b>	<b>4,79</b>
PAESI BASSI					
Argenx SE	12.725	USD	3.661.824	4.516.853	0,62
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.661.824</b>	<b>4.516.853</b>	<b>0,62</b>

<sup>1</sup> 26.150. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 130.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SVIZZERA					
Lonza Group AG	11.988	CHF	7.553.582	5.500.965	0,75
Novartis AG	237.154	CHF	18.399.413	20.076.261	2,75
Roche Holding AG	26.227	CHF	9.083.810	7.716.011	1,06
Tecan Group AG	5.627	CHF	2.420.230	2.350.139	0,32
<b>Totale Svizzera</b>			<b>37.457.035</b>	<b>35.643.376</b>	<b>4,88</b>
REGNO UNITO					
Abcam Plc	171.000	USD	3.110.585	2.493.099	0,34
AstraZeneca Plc	232.530	GBP	19.025.315	29.400.708	4,03
GSK Plc	594.205	GBP	9.971.212	9.628.036	1,32
Immunocore Holdings Plc	26.489	USD	1.526.975	1.416.470	0,19
Smith & Nephew Plc	308.819	GBP	5.348.785	3.861.844	0,53
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>38.982.872</b>	<b>46.800.157</b>	<b>6,41</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	77.077	USD	7.713.252	7.929.055	1,09
Agilent Technologies Inc	70.603	USD	9.433.628	9.899.966	1,36
Agilon Health Inc	144.037	USD	2.970.126	2.178.269	0,30
Alnylam Pharmaceuticals Inc	28.665	USD	3.849.327	6.382.982	0,88
Amedisys Inc	20.154	USD	2.818.705	1.577.573	0,22
Apellis Pharmaceuticals Inc	44.130	USD	2.004.617	2.138.170	0,29
Avantor Inc	150.738	USD	4.261.169	2.978.744	0,41
Baxter International Inc	114.316	USD	7.755.996	5.459.533	0,75
Becton Dickinson and Co	38.827	USD	8.036.218	9.251.540	1,27
Biogen Inc	17.018	USD	4.893.819	4.415.671	0,61
Bio-Techne Corp	30.944	USD	2.997.931	2.403.035	0,33
Blueprint Medicines Corp	19.073	USD	1.421.451	782.936	0,11
Boston Scientific Corp	284.919	USD	9.130.818	12.352.497	1,69
Bristol-Myers Squibb Co	224.041	USD	13.152.573	15.104.006	2,07
Centene Corp	162.658	USD	11.400.133	12.499.023	1,71
Danaher Corp	88.221	USD	12.500.471	21.940.143	3,01
Dexcom Inc	59.869	USD	6.368.463	6.352.369	0,87
Edwards Lifesciences Corp	123.742	USD	9.430.108	8.650.635	1,19
Elanco Animal Health Inc	116.974	USD	2.965.089	1.339.351	0,18
Eli Lilly & Co	109.791	USD	17.551.226	37.634.987	5,16
Encompass Health Corp	76.445	USD	4.097.928	4.284.072	0,59
Exact Sciences Corp	86.739	USD	7.372.695	4.023.844	0,55
HCA Healthcare Inc	41.037	USD	5.634.857	9.226.740	1,27
Hologic Inc	75.734	USD	4.610.571	5.308.654	0,73
Humana Inc	24.440	USD	8.746.345	11.729.139	1,61
Illumina Inc	28.272	USD	9.435.336	5.356.382	0,73
Inari Medical Inc	43.024	USD	3.077.047	2.562.291	0,35
Insulet Corp	24.279	USD	5.356.562	6.697.114	0,92
Ironwood Pharmaceuticals Inc	151.053	USD	1.681.521	1.753.616	0,24
Laboratory Corp of America Holdings	22.958	USD	4.961.513	5.065.495	0,70
Merck & Co Inc	267.605	USD	26.611.115	27.819.887	3,82
Mirati Therapeutics Inc	24.290	USD	2.831.455	1.031.230	0,14
Moderna Inc	13.674	USD	3.469.233	2.301.358	0,32
Molina Healthcare Inc	25.470	USD	6.653.230	7.880.725	1,08

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Pfizer Inc	582.549	USD	21.313.003	27.968.902	3,84
PTC Therapeutics Inc	65.009	USD	2.555.592	2.325.035	0,32
Regeneron Pharmaceuticals Inc	7.114	USD	4.568.217	4.809.257	0,66
Sage Therapeutics Inc	34.124	USD	1.335.690	1.219.479	0,17
Seagen Inc	39.609	USD	5.791.293	4.769.410	0,65
Stryker Corp	52.597	USD	11.684.126	12.049.136	1,65
Syneos Health Inc	137.771	USD	8.483.741	4.735.011	0,65
Teleflex Inc	20.093	USD	5.762.181	4.699.757	0,64
Ultragenyx Pharmaceutical Inc	28.567	USD	2.066.893	1.240.112	0,17
UnitedHealth Group Inc	104.768	USD	36.690.100	52.045.817	7,14
Vertex Pharmaceuticals Inc	33.300	USD	6.899.350	9.010.423	1,24
Waters Corp	14.250	USD	4.406.534	4.574.153	0,63
Zoetis Inc	89.543	USD	14.838.466	12.295.645	1,69
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>361.589.714</b>	<b>408.053.169</b>	<b>56,00</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>503.592.705</b>	<b>555.940.832</b>	<b>76,27</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF <sup>1</sup>	313.180	EUR	12.848.380	14.277.876	1,96
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.848.380</b>	<b>14.277.876</b>	<b>1,96</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>12.848.380</b>	<b>14.277.876</b>	<b>1,96</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>516.441.085</b>	<b>570.218.708</b>	<b>78,23</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ISOLE CAYMAN					
Everest Medicines Ltd <sup>2</sup>	346.500	HKD	2.484.825	722.964	0,10
InnoCare Pharma Ltd	309.000	HKD	917.594	505.983	0,07
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>3.402.419</b>	<b>1.228.947</b>	<b>0,17</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
ABIOMED Inc <sup>3</sup>	11.147	USD	-	-	-
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>3.402.419</b>	<b>1.228.947</b>	<b>0,17</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> 250.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> Diritto di valore contingente (CVR) dalla fusione di Johnson & Johnson con Abiomed, con effetto dal 22 dicembre 2022.

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
AB SICAV I - International Health Care Portfolio <sup>1</sup>	549.431	EUR	105.129.170	107.248.968	14,72
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>105.129.170</b>	<b>107.248.968</b>	<b>14,72</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>105.129.170</b>	<b>107.248.968</b>	<b>14,72</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>108.531.589</b>	<b>108.477.915</b>	<b>14,89</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>624.972.674</b>	<b>678.696.623</b>	<b>93,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>50.131.745</b>	<b>6,88</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>728.828.368</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	570.218.708	78,00
ALTRI VALORI MOBILIARI	108.477.915	14,85
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	49.299.735	6,74
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.450	-
ALTRE ATTIVITÀ	3.010.646	0,41
<b>TOTALE</b>	<b>731.011.454</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Farmaceutici e cosmetici	46,74
Fondi di investimento	16,68
Educazione sanitaria e servizi sociali	14,58
Biotecnologia	7,43
Meccanica, macchinari	3,01
Holding e società finanziarie	2,35
Prodotti chimici	1,59
Semiconduttori elettronici	0,63
Assicurazioni	0,11
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,12</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>6,88</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
ANZ Group Holdings Ltd	388.335	AUD	6.335.214	5.838.224	0,92
Commonwealth Bank of Australia	81.838	AUD	3.411.114	5.335.338	0,84
National Australia Bank Ltd	183.032	AUD	3.604.815	3.496.034	0,55
<b>Totale Australia</b>			<b>13.351.143</b>	<b>14.669.596</b>	<b>2,31</b>
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	64.428	EUR	2.830.420	3.208.514	0,51
Erste Group Bank AG	81.033	EUR	2.333.437	2.422.887	0,38
<b>Totale Austria</b>			<b>5.163.857</b>	<b>5.631.401</b>	<b>0,89</b>
BELGIO					
KBC Group NV	41.367	EUR	2.341.718	2.485.329	0,39
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.341.718</b>	<b>2.485.329</b>	<b>0,39</b>
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	69.675	USD	2.579.827	4.098.568	0,65
Assured Guaranty Ltd	56.340	USD	2.986.897	3.286.698	0,52
<b>Totale Bermuda</b>			<b>5.566.724</b>	<b>7.385.266</b>	<b>1,17</b>
ISOLE CAYMAN					
StoneCo Ltd	750.000	USD	7.467.613	6.633.872	1,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>7.467.613</b>	<b>6.633.872</b>	<b>1,05</b>
CINA					
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	600.000	HKD	3.958.057	3.720.368	0,59
<b>Totale Cina</b>			<b>3.958.057</b>	<b>3.720.368</b>	<b>0,59</b>
FRANCIA					
ALD SA <sup>1</sup>	138.896	EUR	1.605.118	1.494.521	0,24
AXA SA	107.425	EUR	2.541.913	2.798.958	0,44
BNP Paribas SA	187.941	EUR	8.837.339	10.007.858	1,58
Credit Agricole SA	504.007	EUR	5.013.202	4.954.893	0,78
Societe Generale SA	370.000	EUR	9.272.721	8.687.600	1,37
Worldline SA	270.000	EUR	13.853.098	9.863.100	1,55
<b>Totale Francia</b>			<b>41.123.391</b>	<b>37.806.930</b>	<b>5,96</b>

<sup>1</sup> 37.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GERMANIA					
Allianz SE	75.000	EUR	13.941.974	15.067.500	2,37
Commerzbank AG	1.060.922	EUR	7.992.516	9.374.307	1,48
Talanx AG	52.485	EUR	2.339.172	2.326.135	0,37
<b>Totale Germania</b>			<b>24.273.662</b>	<b>26.767.942</b>	<b>4,22</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	2.090.800	HKD	19.924.316	21.786.955	3,43
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	46.500	HKD	2.006.922	1.882.369	0,30
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>21.931.238</b>	<b>23.669.324</b>	<b>3,73</b>
IRLANDA					
AIB Group Plc	1.040.292	EUR	2.576.251	3.761.696	0,59
<b>Totale Irlanda</b>			<b>2.576.251</b>	<b>3.761.696</b>	<b>0,59</b>
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	5.000.000	EUR	9.903.081	9.724.000	1,53
BPER Banca	1.323.312	EUR	2.436.617	2.538.774	0,40
FinecoBank Banca Fineco SpA	517.474	EUR	6.612.837	8.031.196	1,27
Intesa Sanpaolo SpA	4.283.133	EUR	8.045.895	8.900.350	1,40
NET Insurance SpA	672.632	EUR	3.210.139	6.242.025	0,98
Revo Insurance SpA	220.000	EUR	2.000.000	1.905.200	0,30
UniCredit SpA	898.531	EUR	8.669.197	11.925.303	1,88
<b>Totale Italia</b>			<b>40.877.766</b>	<b>49.266.848</b>	<b>7,76</b>
GIAPPONE					
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	935.754	JPY	5.026.432	5.907.512	0,93
Mizuho Financial Group Inc	165.979	JPY	2.955.288	2.187.622	0,33
Resona Holdings Inc	808.600	JPY	2.666.032	4.152.726	0,65
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	116.181	JPY	4.418.114	4.369.425	0,69
T&D Holdings Inc	247.400	JPY	2.653.186	3.341.576	0,53
<b>Totale Giappone</b>			<b>17.719.052</b>	<b>19.958.861</b>	<b>3,13</b>
PAESI BASSI					
Aegon NV	1.500.000	EUR	6.925.827	7.107.000	1,12
AerCap Holdings NV	51.810	USD	2.467.187	2.831.163	0,45
ING Groep NV	1.135.000	EUR	10.968.888	12.925.380	2,04
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>20.361.902</b>	<b>22.863.543</b>	<b>3,61</b>
SINGAPORE					
United Overseas Bank Ltd	120.100	SGD	2.386.122	2.575.857	0,41
<b>Totale Singapore</b>			<b>2.386.122</b>	<b>2.575.857</b>	<b>0,41</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	2.751.389	EUR	12.490.924	15.501.326	2,44
Banco Santander SA	4.586.266	EUR	13.792.682	12.853.010	2,02
<b>Totale Spagna</b>			<b>26.283.606</b>	<b>28.354.336</b>	<b>4,46</b>
SVEZIA					
EQT AB	29.388	SEK	656.294	582.993	0,09
<b>Totale Svezia</b>			<b>656.294</b>	<b>582.993</b>	<b>0,09</b>
SVIZZERA					
Chubb Ltd	23.190	USD	3.430.679	4.793.361	0,76
<b>Totale Svizzera</b>			<b>3.430.679</b>	<b>4.793.361</b>	<b>0,76</b>
REGNO UNITO					
Allfunds Group Plc	40.411	EUR	670.341	263.682	0,04
Beazley Plc	351.336	GBP	2.051.000	2.690.763	0,42
HSBC Holdings Plc	1.900.000	GBP	10.954.869	11.043.687	1,74
Lloyds Banking Group Plc	22.205.344	GBP	11.508.096	11.365.077	1,79
M&G Plc	2.099.327	GBP	4.253.743	4.444.825	0,70
Prudential Plc	630.000	GBP	10.412.392	8.006.090	1,26
Standard Chartered Plc	475.679	GBP	2.416.290	3.336.929	0,53
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>42.266.731</b>	<b>41.151.053</b>	<b>6,48</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Express Co	55.180	USD	5.290.106	7.639.115	1,20
American International Group Inc	245.924	USD	9.723.344	14.572.250	2,30
Apollo Global Management Inc	15.470	USD	985.139	924.649	0,15
Ares Management Corp	86.187	USD	5.325.268	5.526.951	0,87
Bank of America Corp	404.810	USD	13.091.833	12.562.480	1,98
Bank of New York Mellon Corp	146.642	USD	4.606.050	6.254.527	0,99
Berkshire Hathaway Inc	80.000	USD	23.788.592	23.154.837	3,64
BlackRock Inc	14.902	USD	10.071.830	9.894.593	1,56
BrightHouse Financial Inc	125.000	USD	4.585.076	6.004.919	0,95
Charles Schwab Corp	100.556	USD	6.788.475	7.844.734	1,24
Citigroup Inc	231.587	USD	11.462.004	9.814.645	1,55
Citizens Financial Group Inc	150.000	USD	5.501.480	5.533.380	0,87
Equitable Holdings Inc	106.052	USD	2.656.267	2.851.902	0,44
First Republic Bank	11.076	USD	1.317.480	1.264.984	0,20
Fiserv Inc	384	USD	35.238	36.365	0,01
FleetCor Technologies Inc	41.121	USD	9.260.767	7.077.166	1,11
Global Payments Inc	131.390	USD	16.377.570	12.227.365	1,93
Goldman Sachs Group Inc	22.187	USD	6.987.758	7.138.507	1,11
Jackson Financial Inc	100.000	USD	3.953.170	3.259.780	0,51
JPMorgan Chase & Co	238.326	USD	28.809.964	29.945.670	4,72
Marsh & McLennan Cos Inc	25.196	USD	4.214.992	3.906.708	0,62
Morgan Stanley	196.256	USD	8.190.081	15.634.280	2,46
MSCI Inc	7.838	USD	3.662.177	3.416.259	0,54
Nasdaq Inc	40.442	USD	2.536.149	2.324.776	0,37

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
PNC Financial Services Group Inc	41.121	USD	4.412.435	6.085.407	0,96
Prudential Financial Inc	41.121	USD	3.798.470	3.832.181	0,60
S&P Global Inc	33.497	USD	11.293.231	10.512.519	1,66
State Street Corp	129.942	USD	6.921.575	9.444.461	1,49
Tradeweb Markets Inc	49.700	USD	3.533.522	3.023.679	0,48
US Bancorp	168.597	USD	6.069.166	6.889.215	1,09
Voya Financial Inc	91.826	USD	4.006.643	5.290.589	0,83
Wells Fargo & Co	297.083	USD	13.243.429	11.493.612	1,81
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>242.499.281</b>	<b>255.382.505</b>	<b>40,24</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>524.235.087</b>	<b>557.461.081</b>	<b>87,84</b>
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
NET Insurance SpA 22/05/2023	127.860	EUR	3	601.326	0,08
<b>Totale Italia</b>			<b>3</b>	<b>601.326</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>3</b>	<b>601.326</b>	<b>0,08</b>
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF <sup>1</sup>	844.843	EUR	19.044.571	18.206.367	2,87
<b>Totale Irlanda</b>			<b>19.044.571</b>	<b>18.206.367</b>	<b>2,87</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>19.044.571</b>	<b>18.206.367</b>	<b>2,87</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>543.279.661</b>	<b>576.268.774</b>	<b>90,79</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>543.279.661</b>	<b>576.268.774</b>	<b>90,79</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>58.462.460</b>	<b>9,21</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>634.731.234</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	576.268.774	90,17
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	60.550.889	9,48
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	7.786	-
ALTRE ATTIVITÀ	2.218.283	0,35
<b>TOTALE</b>	<b>639.045.732</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Banche e istituti finanziari	45,59
Holding e società finanziarie	18,82
Assicurazioni	16,86
Software Internet	3,49
Fondi di investimento	2,87
Arte grafica ed editoria	1,66
Attrezzature da ufficio, computer	1,05
Tecnologia aerospaziale	0,45
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>90,79</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>9,21</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
CANADA					
Shopify Inc	155.812	USD	5.540.046	5.067.449	0,32
<b>Totale Canada</b>			<b>5.540.046</b>	<b>5.067.449</b>	<b>0,32</b>
ISOLE CAYMAN					
Fabrinet	162.602	USD	18.602.932	19.535.093	1,22
Farfetch Ltd	365.823	USD	4.890.030	1.621.310	0,10
KE Holdings Inc	420.712	USD	6.416.932	5.503.059	0,34
Kingdee International Software Group Co Ltd	767.000	HKD	1.522.326	1.541.399	0,10
Tencent Holdings Ltd	361.300	HKD	13.416.231	14.487.010	0,91
Trip.com Group Ltd	405.650	HKD	13.330.904	13.323.916	0,83
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>58.179.355</b>	<b>56.011.787</b>	<b>3,50</b>
FINLANDIA					
Nokia Oyj	6.668.582	EUR	33.786.186	28.854.954	1,81
<b>Totale Finlandia</b>			<b>33.786.186</b>	<b>28.854.954</b>	<b>1,81</b>
ISRAELE					
CyberArk Software Ltd	55.179	USD	7.613.005	6.703.169	0,42
<b>Totale Israele</b>			<b>7.613.005</b>	<b>6.703.169</b>	<b>0,42</b>
GIAPPONE					
Keyence Corp	14.700	JPY	5.780.939	5.367.729	0,34
Nintendo Co Ltd	216.280	JPY	8.841.964	8.496.493	0,53
<b>Totale Giappone</b>			<b>14.622.903</b>	<b>13.864.222</b>	<b>0,87</b>
PAESI BASSI					
Adyen NV	9.939	EUR	16.828.413	12.805.408	0,80
ASML Holding NV	28.918	EUR	14.552.851	14.568.888	0,91
ASML Holding NV	43.583	USD	23.778.071	22.313.189	1,40
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>55.159.335</b>	<b>49.687.485</b>	<b>3,11</b>
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	66.465	AUD	3.903.825	2.967.718	0,19
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>3.903.825</b>	<b>2.967.718</b>	<b>0,19</b>



# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SINGAPORE					
Flex Ltd	2.693.001	USD	38.989.709	54.150.200	3,39
<b>Totale Singapore</b>			<b>38.989.709</b>	<b>54.150.200</b>	<b>3,39</b>
COREA DEL SUD					
Samsung Electronics Co Ltd	76.798	KRW	4.128.859	3.147.642	0,20
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>4.128.859</b>	<b>3.147.642</b>	<b>0,20</b>
TAIWAN					
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.915.161	TWD	8.914.057	8.878.223	0,55
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	466.984	TWD	8.322.331	6.385.023	0,40
<b>Totale Taiwan</b>			<b>17.236.388</b>	<b>15.263.246</b>	<b>0,95</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Advanced Micro Devices Inc	252.804	USD	20.016.041	15.342.343	0,96
Airbnb Inc	58.135	USD	6.931.295	4.657.337	0,29
Alphabet Inc Shs A	356.256	USD	37.520.924	29.451.831	1,84
Alphabet Inc Shs C	456.052	USD	45.150.245	37.915.665	2,37
Amazon.com Inc	554.922	USD	70.475.793	43.676.222	2,73
Amphenol Corp	202.932	USD	13.455.541	14.477.622	0,91
Apple Inc	725.494	USD	96.197.927	88.323.669	5,53
Arista Networks Inc	71.826	USD	6.381.170	8.166.864	0,51
AT&T Inc	544.437	USD	9.916.822	9.391.506	0,59
Autodesk Inc	27.493	USD	6.095.131	4.813.883	0,30
Bill.com Holdings Inc	13.418	USD	1.653.268	1.369.900	0,09
Block Inc	236.981	USD	19.689.565	13.953.512	0,87
Cadence Design Systems Inc	116.830	USD	17.572.014	17.584.981	1,10
Ceridian HCM Holding Inc	274.116	USD	18.057.604	16.476.497	1,03
Cloudflare Inc	108.378	USD	7.074.949	4.591.023	0,29
Cognex Corp	34.508	USD	1.669.750	1.523.234	0,10
Coherent Corp	248.753	USD	10.638.632	8.181.054	0,51
CoStar Group Inc	67.530	USD	4.616.865	4.889.874	0,31
Crowdstrike Holdings Inc	13.540	USD	2.086.633	1.335.794	0,08
<b>Doximity Inc<sup>1</sup></b>	73.693	USD	2.175.921	2.317.299	0,15
Etsy Inc	197.461	USD	21.455.545	22.161.517	1,39
Fiserv Inc	137.609	USD	13.617.750	13.031.756	0,82
Five9 Inc	294.135	USD	21.491.139	18.702.273	1,17
Global Payments Inc	141.918	USD	17.956.736	13.207.117	0,83
GoDaddy Inc	186.620	USD	13.627.181	13.083.072	0,82
Harmonic Inc	1.114.948	USD	15.657.787	13.685.471	0,86
Intel Corp	344.565	USD	9.863.202	8.533.008	0,53
Intuitive Surgical Inc	22.470	USD	5.247.841	5.586.708	0,34
KLA Corp	55.275	USD	17.416.304	19.527.134	1,22
Lam Research Corp	35.864	USD	17.070.005	14.123.813	0,88
Lattice Semiconductor Corp	72.081	USD	3.804.518	4.381.930	0,27
Lumentum Holdings Inc	38.110	USD	2.723.666	1.862.918	0,12

<sup>1</sup> 34.230. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Marvell Technology Inc	537.732	USD	21.666.832	18.662.538	1,17
Mastercard Inc	102.346	USD	32.076.096	33.346.240	2,09
MercadoLibre Inc	7.200	USD	8.427.288	5.708.998	0,36
Meta Platforms Inc	235.637	USD	28.813.294	26.569.741	1,66
Microchip Technology Inc	233.079	USD	15.472.976	15.342.047	0,96
Micron Technology Inc	62.659	USD	3.581.333	2.934.361	0,18
Microsoft Corp	568.307	USD	128.871.964	127.703.336	7,99
nCino Inc	62.346	USD	2.435.516	1.544.557	0,10
Netflix Inc	98.012	USD	23.109.083	27.080.607	1,70
NVIDIA Corp	133.379	USD	19.663.293	18.263.769	1,14
Okta Inc	162.826	USD	17.998.446	10.424.831	0,65
ON Semiconductor Corp	643.623	USD	39.044.946	37.613.274	2,35
Palo Alto Networks Inc	28.619	USD	4.494.582	3.741.855	0,23
Paycom Software Inc	29.990	USD	9.744.635	8.719.791	0,55
PayPal Holdings Inc	473.896	USD	43.401.755	31.624.149	1,98
Procure Technologies Inc	74.469	USD	4.036.487	3.292.057	0,21
Pure Storage Inc	478.045	USD	12.247.353	11.986.399	0,75
Qualtrics International Inc	337.156	USD	4.211.843	3.279.156	0,21
Rivian Automotive Inc	66.958	USD	2.233.508	1.156.276	0,07
Salesforce Inc	207.052	USD	36.106.687	25.723.143	1,61
ServiceNow Inc	70.803	USD	27.673.320	25.758.426	1,61
Silicon Laboratories Inc	41.606	USD	5.545.486	5.289.001	0,33
Synaptics Inc	166.522	USD	18.926.576	14.847.724	0,93
Tesla Inc	20.287	USD	4.989.059	2.341.488	0,15
Texas Instruments Inc	107.579	USD	17.464.478	16.654.207	1,04
T-Mobile US Inc	298.182	USD	39.294.601	39.114.997	2,45
Toast Inc	130.451	USD	2.421.624	2.203.824	0,14
Viavi Solutions Inc	610.268	USD	7.559.739	6.009.760	0,38
Visa Inc	63.733	USD	12.906.201	12.406.810	0,78
Walt Disney Co	161.988	USD	17.525.013	13.186.711	0,83
Wolfspeed Inc	72.547	USD	5.891.063	4.693.038	0,29
Workday Inc	151.423	USD	25.178.718	23.741.027	1,49
Zillow Group Inc	48.703	USD	1.608.356	1.469.875	0,09
ZoomInfo Technologies Inc	150.102	USD	6.990.513	4.234.782	0,26
Zscaler Inc	22.313	USD	3.955.296	2.339.494	0,15
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.212.875.724</b>	<b>1.065.335.116</b>	<b>66,69</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.452.035.335</b>	<b>1.301.052.988</b>	<b>81,45</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund <sup>1</sup>	2.111.053	USD	88.133.741	75.936.590	4,75
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>88.133.741</b>	<b>75.936.590</b>	<b>4,75</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>88.133.741</b>	<b>75.936.590</b>	<b>4,75</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.540.169.076</b>	<b>1.376.989.578</b>	<b>86,20</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - World Technology Fund <sup>1</sup>	1.663.155	EUR	31.008.571	30.552.161	1,91
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>31.008.571</b>	<b>30.552.161</b>	<b>1,91</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>31.008.571</b>	<b>30.552.161</b>	<b>1,91</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>31.008.571</b>	<b>30.552.161</b>	<b>1,91</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.571.177.647</b>	<b>1.407.541.739</b>	<b>88,11</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>190.022.725</b>	<b>11,89</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>1.597.564.464</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.376.989.578	84,93
ALTRI VALORI MOBILIARI	30.552.161	1,88
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	183.246.315	11,30
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	21.831.953	1,35
ALTRE ATTIVITÀ	8.787.444	0,54
<b>TOTALE</b>	<b>1.621.407.451</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	33,01
Semiconduttori elettronici	15,87
Fondi di investimento	6,66
Attrezzature da ufficio, computer	6,46
Trasmissione delle informazioni	5,71
Elettronica e attrezzature elettriche	5,12
Vendite al dettaglio	4,22
Altri servizi	3,92
Banche e istituti finanziari	2,89
Holding e società finanziarie	1,38
Arte grafica ed editoria	0,83
Tempo libero	0,83
Società immobiliari	0,65
Farmaceutici e cosmetici	0,34
Industria automobilistica	0,22
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>88,11</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>11,89</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Pacific Airports Melbourne Pty Ltd 3.125% 26/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.267.000	9.973.800	0,57
Scentre Group Trust 2 3.25% 11/09/2023 EMTN	7.339.000	EUR	7.743.893	7.306.121	0,42
<b>Totale Australia</b>			<b>18.010.893</b>	<b>17.279.921</b>	<b>0,99</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	20.000.000	EUR	19.344.800	19.117.600	1,09
<b>Totale Austria</b>			<b>19.344.800</b>	<b>19.117.600</b>	<b>1,09</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	40.000.000	EUR	40.379.800	39.868.000	2,28
<b>Totale Belgio</b>			<b>40.379.800</b>	<b>39.868.000</b>	<b>2,28</b>
<b>BERMUDA</b>					
Bacardi Ltd 2.75% 03/07/2023	11.467.000	EUR	11.906.222	11.413.793	0,65
<b>Totale Bermuda</b>			<b>11.906.222</b>	<b>11.413.793</b>	<b>0,65</b>
<b>REPUBBLICA CECA</b>					
Ceske Drahy AS 1.875% 25/05/2023	5.400.000	EUR	5.559.300	5.344.434	0,31
EP Infrastructure AS 1.659% 26/04/2024	5.000.000	EUR	4.205.000	4.396.300	0,25
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>9.764.300</b>	<b>9.740.734</b>	<b>0,56</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S 0.875% 22/05/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.130.387	9.915.500	0,57
Nykredit Realkredit AS 0.25% 20/01/2023 EMTN	4.700.000	EUR	4.737.083	4.695.018	0,27
<b>Totale Danimarca</b>			<b>14.867.470</b>	<b>14.610.518</b>	<b>0,84</b>
<b>ESTONIA</b>					
Eesti Energia AS 2.384% 22/09/2023	6.600.000	EUR	6.913.500	6.496.842	0,37
<b>Totale Estonia</b>			<b>6.913.500</b>	<b>6.496.842</b>	<b>0,37</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nokia Oyj 2% 15/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.100.000	4.896.800	0,28
SBB Treasury Oyj 2.284% 08/02/2024 EMTN	35.000.000	EUR	35.043.400	32.110.400	1,84
<b>Totale Finlandia</b>			<b>40.143.400</b>	<b>37.007.200</b>	<b>2,12</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA					
ALD SA 0.375% 18/07/2023 EMTN	9.000.000	EUR	9.076.500	8.867.520	0,51
BNP Paribas SA 1.125% 22/11/2023 EMTN	9.086.000	EUR	9.294.978	8.951.345	0,51
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	15.000.000	EUR	15.117.404	14.603.850	0,84
L'Oreal SA 0.375% 29/03/2024	8.500.000	EUR	8.486.655	8.256.900	0,47
RCI Banque SA 0.25% 08/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.060.250	9.952.600	0,57
RCI Banque SA 0.5% 15/09/2023 EMTN	11.389.000	EUR	11.497.196	11.185.934	0,64
RCI Banque SA 0.75% 10/04/2023 EMTN	7.000.000	EUR	7.069.300	6.967.310	0,40
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	27.000.000	EUR	27.150.900	26.344.170	1,51
Valeo 0.625% 11/01/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.031.200	2.991.540	0,17
<b>Totale Francia</b>			<b>100.784.383</b>	<b>98.121.169</b>	<b>5,62</b>
GERMANIA					
Commerzbank AG 0.5% 13/09/2023 EMTN	11.627.000	EUR	11.737.920	11.437.596	0,65
Commerzbank AG 1.25% 23/10/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.049.500	4.917.650	0,28
Deutsche Pfandbriefbank AG 0.125% 05/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.597.700	4.617.550	0,26
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA 0.25% 29/11/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.041.100	5.844.360	0,33
Hamburg Commercial Bank AG 0.75% 23/11/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.084.500	9.682.200	0,55
Volkswagen Bank GmbH 0.75% 15/06/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.088.500	4.947.050	0,28
Vonovia SE 0% 01/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.048.400	9.763.400	0,56
<b>Totale Germania</b>			<b>52.647.620</b>	<b>51.209.806</b>	<b>2,91</b>
UNGHERIA					
MOL Hungarian Oil & Gas Plc 2.625% 28/04/2023	15.000.000	EUR	15.239.237	14.922.600	0,85
<b>Totale Ungheria</b>			<b>15.239.237</b>	<b>14.922.600</b>	<b>0,85</b>
ISLANDA					
Arion Banki HF 1% 20/03/2023 EMTN	6.298.000	EUR	6.400.972	6.268.462	0,36
Landsbankinn HF 1% 30/05/2023 EMTN	9.000.000	EUR	9.177.700	8.887.680	0,51
<b>Totale Islanda</b>			<b>15.578.672</b>	<b>15.156.142</b>	<b>0,87</b>
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	13.000.000	EUR	13.444.600	12.957.230	0,74
<b>Totale Indonesia</b>			<b>13.444.600</b>	<b>12.957.230</b>	<b>0,74</b>
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.375% 29/08/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.120.900	9.888.800	0,57
FCA Bank SpA 0.125% 16/11/2023 EMTN	15.000.000	EUR	15.050.950	14.540.850	0,83
FCA Bank SpA 0.5% 18/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.096.000	9.786.200	0,56
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	10.000.000	EUR	10.159.000	10.068.200	0,58
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	15.700.000	EUR	15.141.400	15.012.654	0,86
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	14.000.000	EUR	14.279.551	13.932.380	0,80
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.114.880	9.868.100	0,56
<b>Totale Irlanda</b>			<b>84.962.681</b>	<b>83.097.184</b>	<b>4,76</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA					
ACEA SpA 2.104% 08/02/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.010.920	2.998.890	0,17
Intesa Sanpaolo SpA 1.375% 18/01/2024 EMTN	3.000.000	EUR	3.056.370	2.947.860	0,17
Intesa Sanpaolo SpA 1.75% 12/04/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.168.150	4.988.100	0,29
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 30/08/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.387.500	9.961.100	0,57
Italgas SpA 1.125% 14/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.028.300	4.834.250	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	55.000.000	EUR	54.859.300	53.232.850	3,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	20.000.000	EUR	19.116.000	18.975.200	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	56.000.000	EUR	55.683.390	54.135.201	3,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	10.000.000	EUR	10.161.800	9.833.300	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	50.000.000	EUR	50.169.400	48.897.501	2,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	20.000.000	EUR	20.039.400	19.551.200	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	40.000.000	EUR	40.076.000	39.257.600	2,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	20.000.000	EUR	20.593.000	20.137.000	1,15
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	20.000.000	EUR	20.340.900	19.981.600	1,14
<b>Totale Italia</b>			<b>317.690.430</b>	<b>309.731.652</b>	<b>17,74</b>
GIAPPONE					
Nissan Motor Co Ltd 1.94% 15/09/2023	8.645.000	EUR	8.950.404	8.525.699	0,49
<b>Totale Giappone</b>			<b>8.950.404</b>	<b>8.525.699</b>	<b>0,49</b>
JERSEY					
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	33.000.000	EUR	34.051.500	32.651.850	1,87
<b>Totale Jersey</b>			<b>34.051.500</b>	<b>32.651.850</b>	<b>1,87</b>
KAZAKISTAN					
Kazakhstan Government International Bond 1.55% 09/11/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.132.500	4.907.250	0,28
<b>Totale Kazakistan</b>			<b>5.132.500</b>	<b>4.907.250</b>	<b>0,28</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA 0.95% 17/01/2023 EMTN	19.207.000	EUR	19.422.484	19.172.427	1,10
Becton Dickinson Euro Finance Sarl 0.632% 04/06/2023	10.000.000	EUR	10.147.271	9.922.600	0,57
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 0.125% 20/10/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.992.400	9.523.300	0,55
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 2% 15/02/2024 EMTN	4.377.000	EUR	4.100.233	4.153.423	0,24
CK Hutchison Group Telecom Finance SA 0.375% 17/10/2023	20.000.000	EUR	20.161.837	19.518.400	1,12
European Investment Bank 0% 15/03/2024	10.000.000	EUR	9.686.300	9.655.600	0,55
Gazprom PJSC Via Gaz Capital SA 2.949% 24/01/2024	6.000.000	EUR	6.012.870	4.380.000	0,25
Logicor Financing Sarl 0.75% 15/07/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.550.000	4.578.900	0,26
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>84.073.395</b>	<b>80.904.650</b>	<b>4,64</b>
MESSICO					
America Movil SAB de CV 1.5% 10/03/2024	7.000.000	EUR	7.100.100	6.824.160	0,39
Petroleos Mexicanos 3.75% 21/02/2024 EMTN	4.000.000	EUR	4.012.000	3.913.160	0,22
Petroleos Mexicanos 4.298% 24/08/2023	12.000.000	EUR	11.814.000	11.880.240	0,68
<b>Totale Messico</b>			<b>22.926.100</b>	<b>22.617.560</b>	<b>1,29</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>PAESI BASSI</b>					
ABB Finance BV 0.625% 31/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.998.400	4.840.550	0,28
BAT International Finance Plc 2.375% 19/01/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.128.700	2.998.560	0,17
Bunge Finance Europe BV 1.85% 16/06/2023	11.000.000	EUR	11.151.800	10.925.200	0,63
CTP NV 0.625% 27/11/2023 EMTN	12.700.000	EUR	12.631.629	12.034.774	0,69
Heimstaden Bostad Treasury BV 2.008% 19/01/2024 EMTN	20.000.000	EUR	20.051.000	18.851.200	1,08
LeasePlan Corp NV 0.125% 13/09/2023 EMTN	6.100.000	EUR	6.060.350	5.946.951	0,34
LeasePlan Corp NV 1% 02/05/2023 EMTN	15.000.000	EUR	15.228.000	14.892.900	0,85
NatWest Markets NV 3.048% 14/11/2024 EMTN	15.000.000	EUR	15.000.000	15.000.000	0,86
NIBC Bank NV 2% 09/04/2024 EMTN	8.800.000	EUR	8.868.640	8.555.624	0,49
Repsol International Finance BV 2.598% 25/05/2023 EMTN	35.000.000	EUR	35.321.300	35.038.150	2,01
Stellantis NV 3.75% 29/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.238.500	4.992.600	0,29
Thermo Fisher Scientific Finance I BV 0% 18/11/2023	18.000.000	EUR	18.057.780	17.499.600	1,00
Volkswagen International Finance NV 1.125% 02/10/2023	7.000.000	EUR	7.101.220	6.891.500	0,39
Wintershall Dea Finance BV 0.452% 25/09/2023	23.800.000	EUR	23.826.750	23.167.872	1,33
Wizz Air Finance Co BV 1.35% 19/01/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.011.200	9.495.300	0,54
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>196.675.269</b>	<b>191.130.781</b>	<b>10,95</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government International Bond 0% 03/02/2023	5.000.000	EUR	5.005.000	4.976.150	0,28
<b>Totale Filippine</b>			<b>5.005.000</b>	<b>4.976.150</b>	<b>0,28</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Floene Energias SA 1.375% 19/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.123.940	4.926.800	0,28
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	20.000.000	EUR	20.973.800	20.618.200	1,18
<b>Totale Portogallo</b>			<b>26.097.740</b>	<b>25.545.000</b>	<b>1,46</b>
<b>SLOVACCHIA</b>					
Slovakia Government Bond 0% 17/06/2024	10.000.000	EUR	9.601.000	9.555.600	0,55
<b>Totale Slovacchia</b>			<b>9.601.000</b>	<b>9.555.600</b>	<b>0,55</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
LG Chem Ltd 0.5% 15/04/2023	10.000.000	EUR	10.081.000	9.911.900	0,57
POSCO 0.5% 17/01/2024	5.000.000	EUR	5.026.750	4.782.900	0,27
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>15.107.750</b>	<b>14.694.800</b>	<b>0,84</b>
<b>SPAGNA</b>					
Abertis Infraestructuras SA 3.75% 20/06/2023	4.000.000	EUR	4.146.000	4.003.080	0,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 2.977% 09/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.086.600	5.025.650	0,29
Banco de Sabadell SA 0.875% 05/03/2023 EMTN	21.500.000	EUR	21.871.005	21.427.975	1,23
CaixaBank SA 1.125% 12/01/2023 EMTN	11.400.000	EUR	11.649.223	11.389.512	0,65
Criteria Caixa SA 1.5% 10/05/2023 EMTN	16.500.000	EUR	16.920.570	16.415.685	0,94
FCC Servicios Medio Ambiente Holding SAU 0.815% 04/12/2023	11.000.000	EUR	11.171.600	10.687.050	0,61
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	20.000.000	EUR	19.677.800	19.205.200	1,10
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	40.000.000	EUR	38.734.200	38.376.400	2,20
<b>Totale Spagna</b>			<b>129.256.998</b>	<b>126.530.552</b>	<b>7,25</b>



# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>SVEZIA</b>					
Akelius Residential Property AB 1.125% 14/03/2024 EMTN	6.000.000	EUR	5.990.400	5.709.180	0,33
Heimstaden Bostad AB 2.125% 05/09/2023 EMTN	5.165.000	EUR	5.358.688	5.017.229	0,29
Hoist Finance AB 2.75% 03/04/2023 EMTN	7.500.000	EUR	7.591.150	7.413.956	0,42
ORLEN Capital AB 2.5% 07/06/2023	18.000.000	EUR	18.674.130	17.811.360	1,02
Vattenfall AB 1.903% 18/04/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.010.660	5.007.600	0,29
<b>Totale Svezia</b>			<b>42.625.028</b>	<b>40.959.325</b>	<b>2,35</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Anglo American Capital Plc 3.25% 03/04/2023 EMTN	16.775.000	EUR	17.568.742	16.770.303	0,96
Barclays Plc 1.5% 03/09/2023	10.000.000	EUR	10.160.000	9.898.900	0,57
BAT International Finance Plc 0.875% 13/10/2023 EMTN	10.600.000	EUR	10.771.660	10.385.668	0,59
Credit Suisse AG 2.125% 31/05/2024 EMTN	17.000.000	EUR	16.990.140	16.109.880	0,92
Credit Suisse AG 3.184% 31/05/2024 EMTN	17.000.000	EUR	17.000.000	16.345.160	0,93
EasyJet Plc 1.75% 09/02/2023 EMTN	25.000.000	EUR	25.549.300	24.918.250	1,43
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	25.000.000	EUR	25.517.980	24.595.750	1,41
ITV Plc 2% 01/12/2023	10.000.000	EUR	10.347.003	9.887.500	0,57
Natwest Group Plc 2.5% 22/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.504.600	10.001.000	0,57
Virgin Money UK Plc 0.375% 27/05/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.864.850	4.905.950	0,28
WPP Finance 2013 3% 20/11/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.479.000	9.983.400	0,57
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>159.753.275</b>	<b>153.801.761</b>	<b>8,80</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	23.000.000	EUR	23.374.850	22.948.710	1,31
AT&T Inc 1.3% 05/09/2023	5.000.000	EUR	5.045.050	4.944.800	0,28
AT&T Inc 1.95% 15/09/2023	6.000.000	EUR	6.195.000	5.953.860	0,34
Athene Global Funding 1.241% 08/04/2024 EMTN	35.000.000	EUR	35.000.000	33.513.200	1,92
Athene Global Funding 1.875% 23/06/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.167.000	4.957.650	0,28
Autoliv Inc 0.75% 26/06/2023	7.904.000	EUR	8.024.457	7.807.808	0,45
BAT Capital Corp 1.125% 16/11/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.194.400	9.780.400	0,56
Celanese US Holdings LLC 1.125% 26/09/2023	10.000.000	EUR	10.187.135	9.809.200	0,56
Eastman Chemical Co 1.5% 26/05/2023	4.906.000	EUR	4.972.280	4.874.798	0,28
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	15.000.000	EUR	15.254.450	14.886.300	0,85
Fluor Corp 1.75% 21/03/2023	10.000.000	EUR	10.006.625	9.942.600	0,57
General Motors Financial Co Inc 0.955% 07/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.175.320	9.851.400	0,56
Goldman Sachs Group Inc 3.25% 01/02/2023 EMTN	9.000.000	EUR	9.547.540	9.005.310	0,52
Harley-Davidson Financial Services Inc 3.875% 19/05/2023	26.400.000	EUR	28.130.521	26.477.880	1,51
Kraft Heinz Foods Co 2% 30/06/2023	23.745.000	EUR	24.202.487	23.650.970	1,35
McDonald's Corp 1% 15/11/2023	20.000.000	EUR	20.117.000	19.727.600	1,13
McDonald's Corp 2% 01/06/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.130.500	4.985.500	0,29
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	7.000.000	EUR	7.152.600	6.872.810	0,39
Stryker Corp 1.125% 30/11/2023	5.000.000	EUR	5.096.000	4.907.250	0,28
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>242.973.215</b>	<b>234.898.046</b>	<b>13,43</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.743.907.182</b>	<b>1.692.429.415</b>	<b>96,87</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.743.907.182</b>	<b>1.692.429.415</b>	<b>96,87</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 10/11/2023	30.000.000	EUR	29.340.810	29.315.700	1,68
<b>Totale Spagna</b>			<b>29.340.810</b>	<b>29.315.700</b>	<b>1,68</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>29.340.810</b>	<b>29.315.700</b>	<b>1,68</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>29.340.810</b>	<b>29.315.700</b>	<b>1,68</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.773.247.992</b>	<b>1.721.745.115</b>	<b>98,55</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>25.373.112</b>	<b>1,45</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>1.747.118.227</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.692.429.415	96,14
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	29.315.700	1,67
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	10.421.547	0,59
ALTRE ATTIVITÀ	28.099.455	1,60
<b>TOTALE</b>	<b>1.760.266.117</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalit�	27,08
Holding e societ� finanziarie	24,53
Banche e istituti finanziari	22,65
Trasporti	3,90
Petrolio	2,28
Tabacco e liquori	1,96
Trasmissione delle informazioni	1,86
Societ� immobiliari	1,60
Tempo libero	1,42
Prodotti chimici	1,41
Industria automobilistica	1,40
Miniere, industria pesante	1,37
Alimentari e distillerie	1,35
Servizi pubblici	1,11
Farmaceutici e cosmetici	1,08
Software Internet	0,85
Altri servizi	0,70
Servizi ambientali e riciclaggio	0,61
Costruzioni, materiale da costruzione	0,57
Organismi sovranazionali	0,55
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,27
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,55</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>1,45</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/05/2023	7.000.000	USD	6.617.836	6.448.744	10,36
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/09/2023	7.400.000	USD	7.089.684	6.714.592	10,79
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>13.707.520</b>	<b>13.163.336</b>	<b>21,15</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>13.707.520</b>	<b>13.163.336</b>	<b>21,15</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>13.707.520</b>	<b>13.163.336</b>	<b>21,15</b>
<b>B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 15/06/2023	7.400.000	USD	7.202.204	6.794.348	10,92
United States Treasury Bill 0% 02/11/2023	6.000.000	USD	5.519.937	5.410.193	8,69
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	6.000.000	USD	5.755.155	5.433.568	8,73
United States Treasury Bill 0% 07/09/2023	6.500.000	USD	6.373.892	5.909.958	9,49
United States Treasury Bill 0% 10/08/2023	7.300.000	USD	7.012.817	6.656.831	10,69
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	7.200.000	USD	6.975.312	6.587.611	10,58
United States Treasury Bill 0% 18/05/2023	7.000.000	USD	6.778.783	6.447.797	10,36
United States Treasury Bill 0% 20/04/2023	5.700.000	USD	5.311.632	5.271.794	8,47
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>50.929.732</b>	<b>48.512.100</b>	<b>77,93</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>50.929.732</b>	<b>48.512.100</b>	<b>77,93</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>50.929.732</b>	<b>48.512.100</b>	<b>77,93</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>64.637.252</b>	<b>61.675.436</b>	<b>99,08</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>575.450</b>	<b>0,92</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>62.250.886</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	13.163.336	20,98
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	48.512.100	77,33
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	949.128	1,51
ALTRE ATTIVITÀ	111.546	0,18
<b>TOTALE</b>	<b>62.736.110</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalità	99,08
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>99,08</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>0,92</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AusNet Services Holdings Pty Ltd 1.625% 11/03/2081 EMTN	300.000	EUR	242.910	244.544	0,04
Commonwealth Bank of Australia 0.75% 28/02/2028 EMTN	1.050.000	EUR	1.016.505	916.997	0,14
Commonwealth Bank of Australia 2.493% 08/03/2023	1.000.000	EUR	1.001.000	1.000.525	0,16
Commonwealth Bank of Australia 3.246% 24/10/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.600.000	2.584.192	0,40
<b>Totale Australia</b>			<b>4.860.415</b>	<b>4.746.258</b>	<b>0,74</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	15.000.000	EUR	15.256.275	14.028.150	2,19
<b>Totale Austria</b>			<b>15.256.275</b>	<b>14.028.150</b>	<b>2,19</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0.8% 04/07/2025	1.930.000	EUR	1.928.803	1.830.354	0,29
European Union 1.25% 04/02/2043	2.685.000	EUR	2.625.125	1.865.511	0,29
European Union 2% 04/10/2027 EMTN	4.873.000	EUR	4.851.023	4.638.365	0,72
European Union 2.75% 04/12/2037 EMTN	2.261.000	EUR	2.256.365	2.083.692	0,33
European Union 3% 04/03/2053	1.268.000	EUR	1.251.694	1.197.423	0,19
<b>Totale Belgio</b>			<b>12.913.010</b>	<b>11.615.345</b>	<b>1,82</b>
<b>CANADA</b>					
Toronto-Dominion Bank 2.551% 03/08/2027 EMTN	600.000	EUR	600.000	559.212	0,09
<b>Totale Canada</b>			<b>600.000</b>	<b>559.212</b>	<b>0,09</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
CK Hutchison Finance 16 Ltd 1.25% 06/04/2023	1.910.000	EUR	1.957.576	1.901.348	0,30
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.957.576</b>	<b>1.901.348</b>	<b>0,30</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S 0.01% 10/11/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.501.515	1.451.010	0,23
Danske Bank A/S 1.375% 17/02/2027 EMTN	500.000	EUR	499.372	453.540	0,07
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.000.887</b>	<b>1.904.550</b>	<b>0,30</b>
<b>ESTONIA</b>					
Estonia Government International Bond 4% 12/10/2032	965.000	EUR	941.358	983.518	0,15
<b>Totale Estonia</b>			<b>941.358</b>	<b>983.518</b>	<b>0,15</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>FINLANDIA</b>					
Balder Finland Oyj 1% 18/01/2027 EMTN	800.000	EUR	795.936	593.840	0,09
Nordea Bank Abp 1% 27/06/2029 EMTN	500.000	EUR	480.725	466.975	0,07
OP Corporate Bank Plc 2.875% 15/12/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.099.516	1.072.874	0,17
<b>Totale Finlandia</b>			<b>2.376.177</b>	<b>2.133.689</b>	<b>0,33</b>
<b>FRANCIA</b>					
ALD SA 1.25% 02/03/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.450	911.420	0,14
ALD SA 4.75% 13/10/2025 EMTN	900.000	EUR	899.631	914.931	0,14
Arkema SA 1.5% / perpetual	700.000	EUR	600.483	589.407	0,09
Arval Service Lease SA 3.375% 04/01/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.198.800	1.168.116	0,18
Arval Service Lease SA 4.75% 22/05/2027 EMTN	400.000	EUR	399.492	403.772	0,06
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.120	923.430	0,14
BPCE SA 0.375% 02/02/2026 EMTN	600.000	EUR	597.816	540.780	0,08
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.05% 25/03/2025 EMTN	6.500.000	EUR	6.394.264	6.056.635	0,95
Cie de Financement Foncier SA 0.01% 10/11/2027	900.000	EUR	906.930	765.441	0,12
Dexia Credit Local SA 0.5% 17/01/2025 EMTN	400.000	EUR	410.024	377.820	0,06
Dexia Credit Local SA 0.625% 03/02/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.022.650	972.630	0,15
Dexia Credit Local SA 0.75% 25/01/2023 EMTN	800.000	EUR	799.328	799.392	0,12
Electricite de France SA 4.125% 25/03/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.182.000	1.000.510	0,16
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	24.000.000	EUR	24.397.157	23.224.320	3,63
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	14.000.000	EUR	13.694.730	13.156.920	2,06
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	16.000.000	EUR	16.199.710	15.445.760	2,41
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	6.000.000	EUR	6.208.440	5.984.520	0,94
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	4.105.726	EUR	3.899.947	3.720.773	0,58
French Republic Government Bond OAT 2.1% 25/07/2023	1.300.000	EUR	1.607.028	1.655.434	0,26
RCI Banque SA 0.5% 14/07/2025 EMTN	300.000	EUR	298.800	272.237	0,04
SNCF Reseau 2.45% 28/02/2023 EMTN	2.876.000	EUR	4.078.884	4.281.927	0,67
TotalEnergies SE 2% / perpetual	700.000	EUR	700.000	596.267	0,09
<b>Totale Francia</b>			<b>87.492.684</b>	<b>83.762.442</b>	<b>13,07</b>
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE 2.6% / perpetual	400.000	EUR	324.000	281.004	0,04
Bayer AG 0.05% 12/01/2025	300.000	EUR	301.620	279.150	0,04
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	47.000.000	EUR	47.126.910	45.586.710	7,12
Bundesschatzanweisungen 0% 15/09/2023	5.000.000	EUR	5.064.554	4.920.350	0,77
Bundesschatzanweisungen 0% 15/12/2023	17.000.000	EUR	17.127.740	16.594.040	2,59
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	3.000.000	EUR	2.982.060	2.896.890	0,45
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	15.000.000	EUR	14.944.050	14.434.950	2,26
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	2.000.000	EUR	2.002.200	1.978.840	0,31
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 14/02/2024 EMTN	400.000	EUR	401.892	386.124	0,06
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2026	2.090.000	EUR	2.589.887	2.516.822	0,39
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 1.875% 29/06/2080	500.000	EUR	451.000	428.360	0,07
Erste Abwicklungsanstalt 0.01% 03/11/2023 EMTN	15.000.000	EUR	15.127.200	14.631.600	2,29
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 15/06/2026 EMTN	2.492.000	EUR	2.265.477	2.249.279	0,35
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.014.475	2.964.270	0,46
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.05% 28/02/2024 EMTN	200.000	EUR	202.554	193.445	0,03
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.375% 09/03/2026	1.540.000	EUR	1.467.466	1.420.404	0,22
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 19/11/2025 EMTN	9.400.000	EUR	9.395.018	9.294.438	1,45



# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GERMANIA (cont.)					
State of North Rhine-Westphalia Germany 0.125% 16/03/2023 EMTN	314.000	EUR	312.543	312.779	0,06
Volkswagen Financial Services AG 0% 12/02/2025 EMTN	500.000	EUR	467.800	458.130	0,07
Volkswagen Financial Services AG 0.25% 31/01/2025 EMTN	800.000	EUR	798.880	740.664	0,12
Volkswagen Leasing GmbH 2.625% 15/01/2024 EMTN	700.000	EUR	751.135	694.953	0,11
<b>Totale Germania</b>			<b>127.118.461</b>	<b>123.263.202</b>	<b>19,26</b>
ISLANDA					
Islandsbanki HF 0.75% 25/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.881	860.130	0,13
Landsbankinn HF 0.375% 23/05/2025 EMTN	400.000	EUR	402.012	341.040	0,05
Landsbankinn HF 0.5% 20/05/2024 EMTN	1.450.000	EUR	1.400.305	1.327.794	0,21
Landsbankinn HF 0.75% 25/05/2026	3.000.000	EUR	2.928.114	2.401.140	0,38
Landsbankinn HF 1% 30/05/2023 EMTN	1.852.000	EUR	1.839.170	1.828.887	0,29
<b>Totale Islanda</b>			<b>7.568.482</b>	<b>6.758.991</b>	<b>1,06</b>
IRLANDA					
FCA Bank SpA 0% 16/04/2024 EMTN	700.000	EUR	699.517	665.469	0,10
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	2.500.000	EUR	2.645.900	2.517.050	0,39
Johnson Controls International Plc / Tyco Fire & Security Finance SCA 3% 15/09/2028	500.000	EUR	497.395	471.450	0,07
Ryanair DAC 0.875% 25/05/2026 EMTN	200.000	EUR	198.980	178.160	0,03
<b>Totale Irlanda</b>			<b>4.041.792</b>	<b>3.832.129</b>	<b>0,59</b>
ITALIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	2.170.000	EUR	2.165.999	2.067.815	0,32
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	9.023.000	EUR	9.226.564	8.485.771	1,33
AMCO - Asset Management Co SpA 4.375% 27/03/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.976.000	1.960.420	0,31
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 26/05/2025 EMTN	5.885.000	EUR	6.334.166	5.627.237	0,88
Intesa Sanpaolo SpA 4.75% 06/09/2027 EMTN	800.000	EUR	800.000	802.704	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	30.600.000	EUR	29.672.240	28.721.772	4,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	17.500.000	EUR	17.456.525	17.038.875	2,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2023	5.000.000	EUR	5.228.928	5.905.375	0,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	2.479.000	EUR	2.491.978	2.548.385	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 20/04/2023	3.000.000	EUR	3.112.379	3.100.053	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	7.381.000	EUR	7.140.378	6.941.831	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.547.000	EUR	11.477.053	10.753.742	1,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	1.400.000	EUR	1.360.422	1.337.028	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	51.500.000	EUR	51.678.120	50.344.340	7,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	4.700.000	EUR	5.962.492	6.596.850	1,03
UniCredit SpA 1.25% 16/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.029.950	921.190	0,14
UniCredit SpA 2.2% 22/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	939.400	902.290	0,14
UniCredit SpA 5.85% 15/11/2027 EMTN	800.000	EUR	799.584	809.520	0,13
<b>Totale Italia</b>			<b>158.852.178</b>	<b>154.865.198</b>	<b>24,20</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>GIAPPONE</b>					
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc 3.273% 19/09/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.200.000	1.181.124	0,18
Mizuho Financial Group Inc 1.788% 10/04/2023 EMTN	590.000	EUR	590.236	590.177	0,09
Sumitomo Mitsui Banking Corp 0.55% 06/11/2023 EMTN	600.000	EUR	604.607	585.678	0,09
<b>Totale Giappone</b>			<b>2.394.843</b>	<b>2.356.979</b>	<b>0,36</b>
<b>LETTONIA</b>					
Latvia Government International Bond 1.375% 23/09/2025 EMTN	100.000	EUR	105.500	94.857	0,01
Latvia Government International Bond 2.875% 30/04/2024 EMTN	500.000	EUR	537.750	497.105	0,08
<b>Totale Lettonia</b>			<b>643.250</b>	<b>591.962</b>	<b>0,09</b>
<b>LITUANIA</b>					
Lithuania Government International Bond 2.125% 01/06/2032 EMTN	700.000	EUR	629.951	609.077	0,10
<b>Totale Lituania</b>			<b>629.951</b>	<b>609.077</b>	<b>0,10</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA 4.875% 26/09/2026 EMTN	550.000	EUR	548.048	548.449	0,09
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	1.100.000	EUR	998.520	723.602	0,11
Aroundtown SA 2.125% / perpetual	100.000	EUR	56.000	35.007	0,01
Aroundtown SA 3.375% / perpetual	1.200.000	EUR	1.076.875	555.036	0,09
European Financial Stability Facility 0% 17/07/2023	5.000.000	EUR	4.934.450	4.934.550	0,77
European Investment Bank 2% 14/04/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.000.330	2.999.010	0,47
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	2.800.000	EUR	2.694.748	2.658.012	0,42
Holcim Finance Luxembourg SA 1.5% 06/04/2025	1.400.000	EUR	1.399.594	1.326.066	0,21
Holcim Finance Luxembourg SA 3% / perpetual	200.000	EUR	191.906	191.716	0,03
Medtronic Global Holdings SCA 2.625% 15/10/2025	600.000	EUR	597.912	583.770	0,09
Miravet Sarl - Compartment 2019-1 2.658% 26/05/2065	1.600.000	EUR	1.068.577	1.030.344	0,16
SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027 EMTN	600.000	EUR	599.088	555.114	0,09
Traton Finance Luxembourg SA 4.125% 22/11/2025 EMTN	600.000	EUR	598.704	593.298	0,09
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>17.764.752</b>	<b>16.733.974</b>	<b>2,63</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Domi 2020-1 BV 2.178% 15/04/2052	600.000	EUR	258.569	254.005	0,04
EnBW International Finance BV 3.625% 22/11/2026 EMTN	300.000	EUR	299.025	299.214	0,05
GSK Consumer Healthcare Capital NL BV 1.25% 29/03/2026 EMTN	200.000	EUR	194.984	183.918	0,03
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.625% 24/07/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.496.300	2.112.400	0,33
ING Groep NV 0.125% 29/11/2025	1.300.000	EUR	1.297.907	1.202.370	0,19
ING Groep NV 2.125% 23/05/2026 EMTN	400.000	EUR	399.712	379.964	0,06
LeasePlan Corp NV 0.25% 07/09/2026 EMTN	300.000	EUR	299.019	256.362	0,04
Utah Acquisition Sub Inc 2.25% 22/11/2024	1.625.000	EUR	1.718.161	1.566.175	0,24
Volkswagen International Finance NV - A28YTB - 3.5% / perpetual	500.000	EUR	524.325	461.620	0,07
Volkswagen International Finance NV 3.748% / perpetual	1.100.000	EUR	1.051.600	931.634	0,15
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>8.539.602</b>	<b>7.647.662</b>	<b>1,20</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Bank of New Zealand 2.552% 29/06/2027 EMTN	2.500.000	EUR	2.500.000	2.397.850	0,37
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>2.500.000</b>	<b>2.397.850</b>	<b>0,37</b>
<b>POLONIA</b>					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3% 30/05/2029 EMTN	3.100.000	EUR	3.081.927	2.790.341	0,44
Bank Gospodarstwa Krajowego 4% 08/09/2027 EMTN	2.100.000	EUR	2.094.771	2.050.650	0,32
<b>Totale Polonia</b>			<b>5.176.698</b>	<b>4.840.991</b>	<b>0,76</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.632% 23/07/2025	700.000	EUR	734.428	724.061	0,11
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.65% 16/07/2032	6.411.927	EUR	5.804.119	5.423.336	0,85
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.95% 15/06/2029	1.125.000	EUR	1.053.315	1.045.598	0,16
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 1.1% 13/02/2023	2.600.000	EUR	112.021	110.196	0,02
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 3.502% 12/05/2025	4.500.000	EUR	755.718	741.803	0,12
<b>Totale Portogallo</b>			<b>8.459.601</b>	<b>8.044.994</b>	<b>1,26</b>
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	1.880.000	EUR	1.879.060	1.301.919	0,20
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	1.125.000	EUR	940.781	916.999	0,14
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	4.034.000	EUR	4.809.849	2.965.958	0,46
<b>Totale Romania</b>			<b>7.629.690</b>	<b>5.184.876</b>	<b>0,80</b>
<b>SPAGNA</b>					
Adif Alta Velocidad 1.25% 04/05/2026 EMTN	500.000	EUR	526.000	465.870	0,07
Autonomous Community of Madrid Spain 1.826% 30/04/2025	1.500.000	EUR	1.596.150	1.452.510	0,23
CaixaBank SA 1.125% 12/01/2023 EMTN	1.000.000	EUR	999.690	999.080	0,16
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	43.700.000	EUR	44.209.642	41.963.362	6,56
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	20.000.000	EUR	19.480.140	18.589.600	2,91
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	9.000.000	EUR	9.047.700	8.896.680	1,39
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	3.791.000	EUR	2.769.705	2.506.685	0,39
Spain Government Bond 4.8% 31/01/2024	5.000.000	EUR	5.395.900	5.110.600	0,80
<b>Totale Spagna</b>			<b>84.024.927</b>	<b>79.984.387</b>	<b>12,51</b>
<b>SVEZIA</b>					
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	1.400.000	EUR	1.002.750	1.034.026	0,16
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 1% 12/08/2027 EMTN	500.000	EUR	343.750	344.500	0,05
Scania CV AB 0.5% 06/10/2023 EMTN	400.000	EUR	399.192	390.160	0,06
Vattenfall AB 3.25% 18/04/2024 EMTN	900.000	EUR	898.578	893.916	0,14
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.644.270</b>	<b>2.662.602</b>	<b>0,41</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN	700.000	EUR	711.760	627.599	0,10
Credit Suisse Group AG 2.125% 13/10/2026	1.500.000	EUR	1.427.290	1.272.195	0,20
Credit Suisse Group AG 2.378% 16/01/2026 EMTN	900.000	EUR	811.800	774.027	0,12
Credit Suisse Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	800.000	EUR	723.200	716.712	0,11
UBS Group AG 0.25% 03/11/2026	700.000	EUR	697.004	621.341	0,10
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.371.054</b>	<b>4.011.874</b>	<b>0,63</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc 0.577% 09/08/2029	300.000	EUR	258.318	235.911	0,04
Barclays Plc 2.885% 31/01/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	472.345	0,07
BP Capital Markets Plc 1.876% 07/04/2024	300.000	EUR	315.870	294.090	0,05
Credit Suisse AG 1.5% 10/04/2026 EMTN	500.000	EUR	529.467	431.540	0,07
Credit Suisse AG 2.125% 31/05/2024 EMTN	800.000	EUR	799.536	758.112	0,12
HSBC Holdings Plc 6.364% 16/11/2032	900.000	EUR	900.000	909.801	0,14
Investec Bank Plc 1.25% 11/08/2026	1.500.000	EUR	1.490.756	1.339.425	0,21
Natwest Group Plc 1.75% 02/03/2026 EMTN	2.100.000	EUR	2.208.651	1.974.336	0,31
Thames Water Utilities Finance Plc 0.19% 23/10/2023	500.000	EUR	500.154	488.943	0,08
UBS AG 0.01% 31/03/2026 EMTN	500.000	EUR	499.260	440.905	0,07
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	800.000	EUR	860.610	764.992	0,12
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>8.862.622</b>	<b>8.110.400</b>	<b>1,28</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	3.000.000	EUR	3.050.795	2.993.310	0,47
American Tower Corp 1.375% 04/04/2025	800.000	EUR	836.704	752.936	0,12
Athene Global Funding 0.366% 10/09/2026 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.117	1.853.126	0,29
Athene Global Funding 0.832% 08/01/2027 EMTN	2.300.000	EUR	2.300.000	1.947.594	0,30
Bank of America Corp 0.75% 26/07/2023 EMTN	2.000.000	EUR	1.979.200	1.977.820	0,31
Bank of America Corp 3.081% 22/09/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.826.175	1.775.214	0,28
Booking Holdings Inc 2.375% 23/09/2024	250.000	EUR	261.375	244.813	0,04
Citigroup Inc 1.25% 06/07/2026 EMTN	200.000	EUR	207.954	186.280	0,03
Citigroup Inc 1.5% 24/07/2026 EMTN	800.000	EUR	845.120	747.904	0,12
Digital Euro Finco LLC 2.5% 16/01/2026	2.150.000	EUR	2.348.471	1.986.966	0,31
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	575.000	EUR	581.444	570.642	0,09
Goldman Sachs Group Inc 0.01% 30/04/2024 EMTN	1.000.000	EUR	999.984	987.590	0,15
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 15/05/2024 EMTN	500.000	EUR	484.400	489.420	0,08
Goldman Sachs Group Inc 2.732% 07/02/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.210.920	1.196.208	0,19
Goldman Sachs Group Inc 4% 21/09/2029 EMTN	400.000	EUR	398.636	386.904	0,06
International Business Machines Corp 0.375% 31/01/2023	500.000	EUR	499.090	499.225	0,08
Metropolitan Life Global Funding I 1.75% 25/05/2025 EMTN	600.000	EUR	599.688	575.730	0,09
Molson Coors Beverage Co 1.25% 15/07/2024	1.500.000	EUR	1.545.750	1.446.780	0,23
Mylan Inc 2.125% 23/05/2025	1.200.000	EUR	1.274.464	1.138.368	0,18
Southern Co 1.875% 15/09/2081	1.530.000	EUR	1.530.000	1.190.340	0,19
Sysco Corp 1.25% 23/06/2023	500.000	EUR	503.600	495.590	0,08
Toyota Motor Credit Corp 2.375% 01/02/2023 EMTN	1.600.000	EUR	1.600.800	1.600.304	0,25
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.017.943	963.450	0,15
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>28.102.630</b>	<b>26.006.514</b>	<b>4,09</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>607.723.185</b>	<b>579.538.174</b>	<b>90,59</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>607.723.185</b>	<b>579.538.174</b>	<b>90,59</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
IRLANDA					
FCA Bank SpA 4.25% 24/03/2024 EMTN	1.200.000	EUR	1.198.920	1.203.420	0,19
Glenbeigh 2 Issuer DAC 2.875% 24/03/2046	1.000.000	EUR	853.187	843.633	0,13
Mulcair Securities No 3 DAC 2.452% 24/04/2065	1.385.000	EUR	1.230.441	1.214.507	0,19
<b>Totale Irlanda</b>			<b>3.282.548</b>	<b>3.261.560</b>	<b>0,51</b>
PAESI BASSI					
Domi 2022-1 BV 2.228% 15/04/2054	700.000	EUR	649.696	637.751	0,10
Dutch Property Finance 2020-2 BV 2.368% 28/01/2058	2.000.000	EUR	1.380.817	1.362.022	0,21
Dutch Property Finance 2021-2 BV 2.278% 28/04/2059	900.000	EUR	798.777	781.940	0,12
Jubilee Place 2.228% 17/01/2059	400.000	EUR	362.762	353.670	0,06
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.192.052</b>	<b>3.135.383</b>	<b>0,49</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Becton Dickinson and Co 0% 13/08/2023	650.000	EUR	651.905	638.092	0,10
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>651.905</b>	<b>638.092</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>7.126.505</b>	<b>7.035.035</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>7.126.505</b>	<b>7.035.035</b>	<b>1,10</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
IRLANDA					
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 4.894% 24/02/2058	1.800.000	EUR	381.211	384.886	0,06
Gedesco Trade Receivables 2020-1 DAC 3.044% 24/01/2026	1.950.000	EUR	1.796.827	1.800.760	0,28
Primrose Residential 2021-1 DAC 2.644% 24/03/2061	1.400.000	EUR	1.174.097	1.148.994	0,18
Primrose Residential 2022-1 DAC 2.894% 24/10/2061	600.000	EUR	555.104	540.789	0,08
Shamrock Residential 2022-1 DAC 2.744% 24/01/2061	1.200.000	EUR	1.066.554	1.053.117	0,16
Warrington Residential 2022-1 DAC 3.894% 24/12/2056	300.000	EUR	261.295	260.318	0,04
<b>Totale Irlanda</b>			<b>5.235.088</b>	<b>5.188.864</b>	<b>0,80</b>
PAESI BASSI					
Dutch Property Finance 2022-2 BV 2.23007% 28/03/2057	500.000	EUR	492.345	492.660	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>492.345</b>	<b>492.660</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.727.433</b>	<b>5.681.524</b>	<b>0,88</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>5.727.433</b>	<b>5.681.524</b>	<b>0,88</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
FINLANDIA					
Finland T-Bill 0% 14/08/2023	10.000.000	EUR	9.816.205	9.863.100	1,54
<b>Totale Finlandia</b>			<b>9.816.205</b>	<b>9.863.100</b>	<b>1,54</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>9.816.205</b>	<b>9.863.100</b>	<b>1,54</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>9.816.205</b>	<b>9.863.100</b>	<b>1,54</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>630.393.328</b>	<b>602.117.833</b>	<b>94,11</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>37.698.674</b>	<b>5,89</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>639.816.507</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attività
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	579.538.174	89,98
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	7.035.035	1,09
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.681.524	0,88
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	9.863.100	1,53
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	517.920	0,08
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.507.630	0,39
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	28.897.222	4,49
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	7.564.925	1,17
ALTRE ATTIVITÀ	2.535.995	0,39
<b>TOTALE</b>	<b>644.141.525</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EURO INCOME FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalità	66,27
Banche e istituti finanziari	12,87
Holding e società finanziarie	7,14
Organismi sovranazionali	3,48
Servizi pubblici	0,88
Tabacco e liquori	0,70
Farmaceutici e cosmetici	0,61
Società immobiliari	0,54
Trasporti	0,34
Varie	0,28
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,14
Prodotti chimici	0,13
Software Internet	0,13
Petrolio	0,13
Altri servizi	0,12
Miniere, industria pesante	0,09
Imprese commerciali	0,08
Attrezzature da ufficio, computer	0,08
Industria automobilistica	0,06
Assicurazioni	0,04
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,11</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,89</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	915.240	0,31
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	4.200.000	AUD	2.662.412	2.648.394	0,91
<b>Totale Australia</b>			<b>3.746.866</b>	<b>3.563.634</b>	<b>1,22</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	1.920.000	EUR	1.877.060	1.835.290	0,63
<b>Totale Austria</b>			<b>1.877.060</b>	<b>1.835.290</b>	<b>0,63</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023	2.980.000	EUR	3.046.993	2.923.738	1,01
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.046.993</b>	<b>2.923.738</b>	<b>1,01</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	4.950.000	CAD	3.528.019	3.366.933	1,16
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	6.600.000	CAD	4.662.142	4.405.721	1,52
CDP Financial Inc 1% 17/04/2023	502.000	USD	460.616	465.363	0,16
CNOOC Finance 2014 ULC 4.25% 30/04/2024	800.000	USD	732.092	740.168	0,25
Province of Alberta Canada 2.95% 23/01/2024	1.060.000	USD	935.685	973.363	0,33
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.210.000	EUR	1.191.898	1.138.332	0,39
<b>Totale Canada</b>			<b>11.510.452</b>	<b>11.089.880</b>	<b>3,81</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Baidu Inc 3.075% 07/04/2025	580.000	USD	504.245	511.954	0,18
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>504.245</b>	<b>511.954</b>	<b>0,18</b>
<b>CINA</b>					
China Government Bond 2.47% 02/09/2024	60.400.000	CNH	8.416.860	8.194.268	2,82
China Government Bond 2.84% 08/04/2024	35.000.000	CNH	4.492.301	4.765.682	1,64
China Government Bond 2.88% 05/11/2023	80.000.000	CNH	10.345.992	10.891.416	3,75
<b>Totale Cina</b>			<b>23.255.153</b>	<b>23.851.366</b>	<b>8,21</b>
<b>EGITTO</b>					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.197.470	0,41
<b>Totale Egitto</b>			<b>1.176.973</b>	<b>1.197.470</b>	<b>0,41</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>FRANCIA</b>					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	754.735	0,26
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	12.310.000	EUR	12.276.384	11.912.141	4,10
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	4.720.000	EUR	4.495.476	4.435.762	1,53
<b>Totale Francia</b>			<b>17.527.091</b>	<b>17.102.638</b>	<b>5,89</b>
<b>GERMANIA</b>					
HOWOGE Wohnungs-baugesellschaft mbH 0% 01/11/2024 EMTN	300.000	EUR	299.424	277.043	0,10
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/02/2025	1.410.000	AUD	1.006.431	894.004	0,31
Volkswagen Leasing GmbH 1.375% 20/01/2025 EMTN	1.050.000	EUR	1.096.829	992.450	0,34
Vonovia SE 0% 16/09/2024 EMTN	400.000	EUR	400.998	373.144	0,13
<b>Totale Germania</b>			<b>2.803.682</b>	<b>2.536.641</b>	<b>0,88</b>
<b>ISLANDA</b>					
Arion Banki HF 4.875% 21/12/2024 EMTN	400.000	EUR	399.520	384.412	0,13
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	300.000	EUR	299.670	284.555	0,10
<b>Totale Islanda</b>			<b>699.190</b>	<b>668.967</b>	<b>0,23</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	1.025.000	EUR	1.094.135	1.021.628	0,35
<b>Totale Indonesia</b>			<b>1.094.135</b>	<b>1.021.628</b>	<b>0,35</b>
<b>IRLANDA</b>					
ESB Finance DAC 3.494% 12/01/2024 EMTN	925.000	EUR	1.027.797	926.471	0,32
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.027.797</b>	<b>926.471</b>	<b>0,32</b>
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	1.660.000	EUR	1.671.981	1.606.664	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	5.770.000	EUR	6.219.442	5.534.526	1,90
<b>Totale Italia</b>			<b>7.891.423</b>	<b>7.141.190</b>	<b>2,45</b>
<b>COSTA D'AVORIO</b>					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	519.400	0,18
<b>Totale Costa d'Avorio</b>			<b>508.161</b>	<b>519.400</b>	<b>0,18</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Development Bank of Japan Inc 0.5% 04/03/2024 EMTN	360.000	USD	294.055	320.288	0,11
East Japan Railway Co 2.614% 08/09/2025 EMTN	775.000	EUR	775.000	753.261	0,26
Japan Bank for International Cooperation 1.75% 23/01/2023	1.000.000	USD	893.871	935.226	0,32
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	2.358.000.000	JPY	18.319.320	16.757.886	5,77
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/06/2023	591.000.000	JPY	4.532.156	4.198.033	1,44
<b>Totale Giappone</b>			<b>24.814.402</b>	<b>22.964.694</b>	<b>7,90</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>LUSSEMBURGO</b>					
China Construction Bank Europe SA 0% 28/06/2024 EMTN	1.220.000	EUR	1.219.623	1.152.693	0,40
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	1.948.000	EUR	1.974.950	1.869.593	0,64
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	886.465	0,31
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.083.396</b>	<b>3.908.751</b>	<b>1,35</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8% 07/12/2023	160.000	MXN	703.644	750.048	0,26
<b>Totale Messico</b>			<b>703.644</b>	<b>750.048</b>	<b>0,26</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BMW Finance NV 0.5% 22/02/2025 EMTN	880.000	EUR	877.422	828.969	0,29
JDE Peet's NV 0.244% 16/01/2025 EMTN	450.000	EUR	436.122	417.555	0,14
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 1.75% 12/12/2024 EMTN	1.500.000	USD	1.347.733	1.328.096	0,46
Novo Nordisk Finance Netherlands BV 0.75% 31/03/2025 EMTN	400.000	EUR	399.384	377.120	0,13
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.060.661</b>	<b>2.951.740</b>	<b>1,02</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 0.5% 15/05/2024	870.000	NZD	497.165	484.410	0,17
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>497.165</b>	<b>484.410</b>	<b>0,17</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	562.913	0,19
Norway Government Bond 2% 24/05/2023	5.000.000	NOK	514.985	473.490	0,16
<b>Totale Norvegia</b>			<b>1.078.634</b>	<b>1.036.403</b>	<b>0,35</b>
<b>POLONIA</b>					
Republic of Poland Government Bond 4% 25/10/2023	3.390.000	PLN	802.224	709.772	0,24
Republic of Poland Government International Bond 0% 07/07/2023 EMTN	285.000	EUR	285.943	280.818	0,10
<b>Totale Polonia</b>			<b>1.088.167</b>	<b>990.590</b>	<b>0,34</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 0% 03/03/2024 EMTN	870.000	EUR	871.467	833.504	0,29
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>871.467</b>	<b>833.504</b>	<b>0,29</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 1.25% 18/01/2025	1.450.000	USD	1.277.136	1.259.004	0,43
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	1.026.848	0,35
Industrial Bank of Korea 1.04% 22/06/2025	850.000	USD	706.679	719.312	0,25
Kookmin Bank 1.375% 06/05/2026 EMTN	1.240.000	USD	1.019.707	1.028.668	0,35
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	222.692	0,08

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>COREA DEL SUD (cont.)</b>					
Korea National Oil Corp 1.25% 07/04/2026	1.630.000	USD	1.377.231	1.348.704	0,46
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	760.000	USD	624.801	623.595	0,21
POSCO 2.5% 17/01/2025	1.180.000	USD	1.006.267	1.033.933	0,36
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>7.308.984</b>	<b>7.262.756</b>	<b>2,49</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	4.660.000	EUR	4.719.308	4.241.299	1,46
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.410.000	EUR	2.463.899	2.382.333	0,82
<b>Totale Spagna</b>			<b>7.183.207</b>	<b>6.623.632</b>	<b>2,28</b>
<b>SVEZIA</b>					
Volvo Treasury AB 1.625% 18/09/2025 EMTN	275.000	EUR	274.142	259.836	0,09
<b>Totale Svezia</b>			<b>274.142</b>	<b>259.836</b>	<b>0,09</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
HSBC Holdings Plc 3% 30/06/2025 EMTN	800.000	EUR	832.800	778.080	0,27
Santander UK Group Holdings Plc 4.796% 15/11/2024	420.000	USD	408.211	387.114	0,13
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2023	3.150.000	GBP	3.570.436	3.538.301	1,22
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2024	8.090.000	GBP	8.896.674	8.773.041	3,02
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	16.460.000	GBP	19.717.795	18.412.593	6,34
Westpac Securities NZ Ltd 0.427% 14/12/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.182.840	1.044.708	0,36
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>34.608.756</b>	<b>32.933.837</b>	<b>11,34</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	763.000	USD	642.942	643.437	0,22
Bank of America Corp 1.379% 07/02/2025 EMTN	1.150.000	EUR	1.190.791	1.119.031	0,39
Chubb INA Holdings Inc 0.3% 15/12/2024	400.000	EUR	402.820	372.508	0,13
Citigroup Inc 3.106% 08/04/2026	1.340.000	USD	1.208.273	1.186.658	0,41
Deutsche Bank AG 0.962% 08/11/2023	245.000	USD	211.572	220.438	0,08
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	548.304	0,19
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.928.000	AUD	1.874.342	1.823.573	0,63
JPMorgan Chase & Co 3.54% 01/05/2028	450.000	USD	418.973	388.157	0,13
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	1.420.000	USD	1.222.665	1.173.135	0,40
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>7.743.141</b>	<b>7.475.241</b>	<b>2,58</b>
<b>VENEZUELA</b>					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	1.890.000	USD	1.582.691	1.612.499	0,55
<b>Totale Venezuela</b>			<b>1.582.691</b>	<b>1.612.499</b>	<b>0,55</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>171.567.678</b>	<b>164.978.208</b>	<b>56,78</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/02/2024	3.870.000	USD	3.343.292	3.443.560	1,18
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2023	19.350.000	USD	17.518.792	17.727.726	6,10
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	18.300.000	USD	15.683.148	15.420.129	5,31
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2024	3.000.000	USD	2.852.082	2.667.560	0,92
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	19.690.000	USD	18.075.104	17.762.482	6,11
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	25.110.000	USD	23.574.466	22.351.371	7,69
United States Treasury Note/Bond 3% 30/06/2024	1.700.000	USD	1.666.429	1.553.990	0,53
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>82.713.313</b>	<b>80.926.818</b>	<b>27,84</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>82.713.313</b>	<b>80.926.818</b>	<b>27,84</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>254.280.991</b>	<b>245.905.026</b>	<b>84,62</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
NBN Co Ltd 0.875% 08/10/2024	1.410.000	USD	1.204.192	1.220.956	0,42
<b>Totale Australia</b>			<b>1.204.192</b>	<b>1.220.956</b>	<b>0,42</b>
CANADA					
Federation des Caisses Desjardins du Quebec 4.4% 23/08/2025	600.000	USD	588.830	548.048	0,19
Nutrien Ltd 5.9% 07/11/2024	240.000	USD	239.916	227.614	0,08
<b>Totale Canada</b>			<b>828.746</b>	<b>775.662</b>	<b>0,27</b>
ISOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	610.000	USD	533.256	527.392	0,18
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>533.256</b>	<b>527.392</b>	<b>0,18</b>
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	1.380.000	USD	1.220.902	1.222.081	0,42
<b>Totale Cile</b>			<b>1.220.902</b>	<b>1.222.081</b>	<b>0,42</b>
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	875.000	USD	780.491	770.205	0,26
<b>Totale Francia</b>			<b>780.491</b>	<b>770.205</b>	<b>0,26</b>
GIAPPONE					
Japan Bank for International Cooperation 2.875% 14/04/2025	300.000	USD	274.535	270.055	0,09
NTT Finance Corp 1.591% 03/04/2028	850.000	USD	688.870	669.145	0,23
<b>Totale Giappone</b>			<b>963.405</b>	<b>939.200</b>	<b>0,32</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Industrial & Commercial Bank of China Ltd 0.125% 28/10/2024 EMTN	250.000	EUR	249.463	234.230	0,08
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>249.463</b>	<b>234.230</b>	<b>0,08</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Enel Finance International NV 4.25% 15/06/2025	1.050.000	USD	974.319	952.502	0,33
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>974.319</b>	<b>952.502</b>	<b>0,33</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 4% 15/09/2024	1.030.000	USD	1.038.767	948.478	0,33
Korea Development Bank 4.50099% 09/03/2024	550.000	USD	455.959	513.478	0,18
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN	1.360.000	USD	1.153.179	1.135.022	0,39
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>2.647.905</b>	<b>2.596.978</b>	<b>0,90</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Corebridge Financial Inc 3.5% 04/04/2025	790.000	USD	709.456	709.353	0,24
Edison International 4.7% 15/08/2025	1.525.000	USD	1.483.954	1.397.099	0,48
Glencore Funding LLC 4.125% 12/03/2024	1.130.000	USD	1.052.665	1.040.394	0,36
Hyundai Capital America 1% 17/09/2024	1.090.000	USD	920.389	943.502	0,32
Synchrony Bank 5.625% 23/08/2027	350.000	USD	347.360	319.931	0,11
Synchrony Financial 4.875% 13/06/2025	350.000	USD	325.908	319.580	0,11
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.839.732</b>	<b>4.729.859</b>	<b>1,62</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>14.242.411</b>	<b>13.969.065</b>	<b>4,80</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>14.242.411</b>	<b>13.969.065</b>	<b>4,80</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
GA Global Funding Trust 1% 08/04/2024	1.010.000	USD	856.697	887.656	0,31
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>856.697</b>	<b>887.656</b>	<b>0,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>856.697</b>	<b>887.656</b>	<b>0,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>856.697</b>	<b>887.656</b>	<b>0,31</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>269.380.099</b>	<b>260.761.747</b>	<b>89,73</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>29.847.254</b>	<b>10,27</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>290.609.001</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	245.905.026	84,15
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	13.969.065	4,78
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	887.656	0,30
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	2.866.800	0,98
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	23.333	0,01
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	14.290.098	4,89
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	212.701	0,07
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	140.000	0,05
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	13.932.296	4,77
<b>TOTALE</b>	<b>292.226.975</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalit�	72,19
Banche e istituti finanziari	6,97
Holding e societ� finanziarie	4,32
Organismi sovranazionali	2,41
Petrolio	0,86
Miniere, industria pesante	0,72
Servizi pubblici	0,69
Trasporti	0,57
Trasmissione delle informazioni	0,42
Societ� immobiliari	0,23
Software Internet	0,18
Industria automobilistica	0,09
Prodotti chimici	0,08
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>89,73</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>10,27</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% att- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	470.000	EUR	469.455	464.492	0,09
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2030	1.920.000	EUR	1.751.232	1.540.608	0,31
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2031	1.730.000	EUR	1.545.392	1.344.210	0,27
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	7.026.000	EUR	7.071.318	6.957.497	1,38
Republic of Austria Government Bond 0.25% 20/10/2036	1.140.000	EUR	934.390	774.311	0,15
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	8.405.000	EUR	8.753.402	7.217.121	1,43
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	1.610.000	EUR	921.677	612.782	0,12
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	6.860.000	EUR	6.984.646	6.566.255	1,30
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	869.646	0,17
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	670.000	EUR	706.118	662.020	0,13
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	850.000	EUR	1.117.164	932.841	0,19
<b>Totale Austria</b>			<b>31.212.388</b>	<b>27.941.783</b>	<b>5,54</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	6.311.000	EUR	6.365.026	4.852.717	0,96
European Union 0.4% 04/02/2037	12.078.000	EUR	11.401.877	8.096.849	1,61
European Union 0.45% 04/07/2041 EMTN	1.510.000	EUR	1.526.993	904.852	0,18
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	980.000	EUR	709.941	523.888	0,10
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2027	3.290.000	EUR	3.133.692	2.866.478	0,57
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	4.300.000	EUR	4.401.179	3.270.279	0,65
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	5.983.000	EUR	4.935.676	4.599.012	0,91
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	2.317.720	EUR	2.304.231	1.393.946	0,28
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	2.662.584	EUR	2.786.387	2.393.104	0,48
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	2.523.723	EUR	2.522.035	2.134.262	0,42
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	2.798.902	EUR	2.674.075	1.957.188	0,39
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.201.958	EUR	1.213.593	831.887	0,17
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045	1.150.000	EUR	1.495.564	1.202.716	0,24
<b>Totale Belgio</b>			<b>45.470.269</b>	<b>35.027.178</b>	<b>6,96</b>
<b>FRANCIA</b>					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	4.750.000	EUR	4.327.725	4.229.828	0,84
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	3.822.631	EUR	3.918.778	3.690.215	0,73
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2032	1.800.000	EUR	1.544.346	1.353.060	0,27
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	4.402.000	EUR	4.461.977	3.613.250	0,72
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.151.251	0,43
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	3.811.799	0,76
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	2.064.000	EUR	2.144.613	1.909.324	0,38
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.570.000	EUR	1.243.220	983.260	0,20
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	17.792.698	EUR	17.948.508	15.913.077	3,16
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2052	1.080.000	EUR	778.043	568.058	0,11
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2053	910.000	EUR	641.659	464.582	0,09
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	7.858.218	EUR	8.018.507	6.965.839	1,38
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.480.000	EUR	2.541.803	2.290.751	0,46
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.042.973	0,41



# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	3.615.665	EUR	3.509.260	2.803.658	0,56
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	5.710.000	EUR	5.797.135	5.106.681	1,01
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	7.318.816	EUR	8.215.409	4.922.636	0,98
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.835.000	EUR	2.880.684	2.827.686	0,56
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	1.210.000	EUR	1.205.511	977.595	0,19
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	11.530.000	EUR	12.121.624	11.285.564	2,24
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.919.670	EUR	2.056.222	1.474.710	0,29
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	2.702.083	0,54
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	8.341.430	EUR	10.579.617	8.116.128	1,61
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.670.000	EUR	3.002.442	2.659.187	0,53
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	1.000.000	EUR	1.233.400	981.200	0,19
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	2.595.671	0,52
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	570.000	EUR	825.029	638.788	0,13
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	590.000	EUR	878.516	676.264	0,13
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.155.000	EUR	3.724.461	3.187.560	0,63
<b>Totale Francia</b>			<b>117.929.768</b>	<b>100.942.678</b>	<b>20,05</b>
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 10/04/2026	6.796.000	EUR	6.728.710	6.254.563	1,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	3.210.000	EUR	3.005.459	2.620.484	0,52
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	7.116.000	EUR	6.485.963	5.655.085	1,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2035	1.630.000	EUR	1.427.310	1.177.170	0,23
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	1.540.000	EUR	1.332.115	1.081.881	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	5.526.000	EUR	4.995.283	4.683.838	0,93
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	5.819.000	EUR	6.128.825	4.816.968	0,96
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	1.695.000	EUR	1.236.418	864.365	0,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2052	1.629.000	EUR	1.155.401	792.166	0,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	9.265.000	EUR	9.656.389	8.870.774	1,76
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	6.493.682	EUR	6.850.468	6.089.580	1,21
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.800.000	EUR	1.784.214	1.625.328	0,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.1% 15/11/2029	10.487.000	EUR	10.421.351	10.179.941	2,02
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.140.000	EUR	1.582.058	1.317.623	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	1.340.000	EUR	1.719.327	1.557.160	0,31
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	959.509	EUR	959.845	930.657	0,19
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	11.000.000	EUR	10.694.970	10.585.630	2,10
<b>Totale Germania</b>			<b>76.164.106</b>	<b>69.103.213</b>	<b>13,72</b>
IRLANDA					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2031	3.720.000	EUR	3.446.121	2.850.710	0,57
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	3.538.571	EUR	3.958.675	3.130.079	0,62
Ireland Government Bond 2% 18/02/2045	361.000	EUR	393.129	287.111	0,06
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	1.800.000	EUR	2.086.200	1.732.680	0,34
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	500.000	EUR	537.850	503.410	0,10
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.421.975</b>	<b>8.503.990</b>	<b>1,69</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	7.572.000	EUR	7.424.902	5.507.797	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	5.995.000	EUR	5.698.094	5.895.064	1,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	1.628.000	EUR	1.669.815	1.624.467	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	1.725.000	EUR	1.714.805	1.062.462	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/06/2032	4.390.000	EUR	3.522.998	3.196.052	0,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	5.580.000	EUR	5.513.867	4.133.218	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	1.638.000	EUR	1.493.712	1.490.285	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	6.141.000	EUR	5.664.940	5.864.778	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	2.016.000	EUR	1.906.729	1.948.827	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025	1.402.000	EUR	1.394.065	1.337.915	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	4.800.000	EUR	4.313.232	3.779.568	0,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.160.000	EUR	838.042	643.406	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	10.908.000	EUR	10.633.091	9.928.571	1,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.422.000	EUR	5.869.586	5.182.293	1,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	2.727.530	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/03/2072	2.172.000	EUR	2.147.090	1.215.286	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/09/2052	100.000	EUR	98.988	59.065	0,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	700.000	EUR	630.805	525.784	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.228.000	EUR	9.538.483	9.200.408	1,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	1.800.000	EUR	1.678.644	1.494.054	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	1.000.000	EUR	1.241.410	656.670	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	10.855.000	EUR	11.428.988	10.120.985	2,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	1.180.000	EUR	1.109.792	947.068	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	2.560.000	EUR	2.713.402	2.034.586	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.824.000	EUR	4.103.930	3.088.300	0,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	5.390.000	EUR	6.532.794	5.139.311	1,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	500.000	EUR	550.430	462.535	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	1.575.000	EUR	2.175.052	1.548.650	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	900.000	EUR	1.105.656	910.503	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	2.650.000	EUR	3.167.891	2.692.930	0,53
<b>Totale Italia</b>			<b>108.729.395</b>	<b>94.418.368</b>	<b>18,73</b>
LUSSEMBURGO					
European Stability Mechanism 1.8% 02/11/2046 EMTN	1.630.000	EUR	1.591.972	1.254.872	0,25
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.591.972</b>	<b>1.254.872</b>	<b>0,25</b>
MESSICO					
Mexico Government International Bond 2.375% 11/02/2030	1.400.000	EUR	1.277.486	1.224.650	0,24
<b>Totale Messico</b>			<b>1.277.486</b>	<b>1.224.650</b>	<b>0,24</b>
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	5.970.000	EUR	5.924.708	5.608.039	1,11
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	4.580.000	EUR	4.573.808	4.236.454	0,84
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2032	7.789.000	EUR	7.057.847	6.249.504	1,24
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	539.274	0,11
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>18.163.155</b>	<b>16.633.271</b>	<b>3,30</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.65% 16/07/2032	6.800.000	EUR	5.993.850	5.751.576	1,14
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	2.490.000	EUR	2.673.737	2.485.941	0,49
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	2.060.000	EUR	2.347.123	2.154.018	0,43
<b>Totale Portogallo</b>			<b>11.014.710</b>	<b>10.391.535</b>	<b>2,06</b>
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	4.000.000	EUR	3.178.049	2.770.040	0,55
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	2.590.000	EUR	1.937.320	1.721.858	0,34
Romanian Government International Bond 2.124% 16/07/2031 EMTN	1.950.000	EUR	1.770.262	1.340.118	0,27
Romanian Government International Bond 2.5% 08/02/2030 EMTN	348.000	EUR	272.310	268.270	0,05
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.035.000	EUR	4.044.495	2.240.434	0,45
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	4.674.000	EUR	3.756.401	2.608.045	0,52
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	2.184.000	EUR	2.167.193	1.217.536	0,24
Romanian Government International Bond 2.875% 26/05/2028	1.557.000	EUR	1.469.655	1.342.835	0,27
Romanian Government International Bond 3.375% 08/02/2038 EMTN	723.000	EUR	614.498	488.618	0,10
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	663.000	EUR	489.782	379.760	0,08
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	225.000	EUR	186.750	183.400	0,04
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	881.000	EUR	821.092	647.746	0,13
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	1.553.000	EUR	1.443.730	1.120.738	0,22
<b>Totale Romania</b>			<b>22.151.537</b>	<b>16.329.398</b>	<b>3,26</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	2.200.000	EUR	2.190.914	1.618.320	0,32
<b>Totale Slovenia</b>			<b>2.190.914</b>	<b>1.618.320</b>	<b>0,32</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	4.970.000	EUR	4.950.170	4.935.160	0,98
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	5.881.000	EUR	5.804.107	5.180.279	1,03
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	78.000	EUR	77.667	77.105	0,02
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	19.249.000	EUR	18.597.379	14.892.181	2,96
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	764.000	EUR	759.149	462.915	0,09
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	6.133.000	EUR	5.207.541	3.153.159	0,63
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	4.530.000	EUR	4.411.549	4.246.603	0,84
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	1.500.000	EUR	1.504.628	1.367.640	0,27
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	6.530.000	EUR	6.549.124	6.032.871	1,20
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.462.579	0,69
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.210.000	EUR	1.163.972	978.285	0,19
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.458.524	0,29
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	3.523.000	EUR	3.995.718	3.189.020	0,63
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	4.887.957	0,97
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	1.140.000	EUR	1.169.301	1.009.299	0,20
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	2.168.000	EUR	2.127.220	1.971.514	0,39
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	1.796.751	0,36
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	1.760.567	0,35
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	2.445.000	EUR	2.735.649	2.544.560	0,51
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	590.000	EUR	799.503	652.723	0,13
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	510.000	EUR	745.161	601.071	0,12
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	5.070.000	EUR	6.858.037	5.993.095	1,19
<b>Totale Spagna</b>			<b>82.197.960</b>	<b>70.653.858</b>	<b>14,04</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>528.515.635</b>	<b>454.043.114</b>	<b>90,16</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2023	3.700.000	EUR	3.655.385	3.640.652	0,72
<b>Totale Italia</b>			<b>3.655.385</b>	<b>3.640.652</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>			<b>3.655.385</b>	<b>3.640.652</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>532.171.020</b>	<b>457.683.766</b>	<b>90,88</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
MESSICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	10.486.000	EUR	10.583.865	7.345.128	1,46
<b>Totale Messico</b>			<b>10.583.865</b>	<b>7.345.128</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>10.583.865</b>	<b>7.345.128</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>10.583.865</b>	<b>7.345.128</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>542.754.885</b>	<b>465.028.894</b>	<b>92,34</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>38.567.758</b>	<b>7,66</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>503.596.652</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	457.683.766	89,11
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	7.345.128	1,43
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	2.846.896	0,55
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	3.127.931	0,61
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	29.686.549	5,78
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	8.028.181	1,56
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	4.952.781	0,96
<b>TOTALE</b>	<b>513.671.232</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EURO BOND FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalit�	89,24
Organismi sovranazionali	3,10
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>92,34</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>7,66</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)

Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
APA Infrastructure Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	665.095	0,09
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	770.728	0,11
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	800.000	EUR	816.776	722.920	0,10
Australia Government Bond 1.25% 21/05/2032	14.100.000	AUD	7.511.773	7.023.987	0,97
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	7.120.000	AUD	3.867.358	3.682.182	0,51
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	5.456.000	AUD	4.099.952	3.618.342	0,50
BHP Billiton Finance Ltd 5.625% 22/10/2079	2.194.000	EUR	2.542.299	2.204.027	0,31
Commonwealth Bank of Australia 1.936% 03/10/2029 EMTN	1.500.000	EUR	1.565.235	1.413.975	0,20
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	517.000	EUR	514.419	419.701	0,06
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	1.945.000	USD	1.726.151	1.642.475	0,23
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.150.175	0,16
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	975.000	USD	800.414	677.105	0,09
<b>Totale Australia</b>			<b>26.445.896</b>	<b>23.990.712</b>	<b>3,33</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	2.250.000	EUR	1.001.250	856.373	0,12
<b>Totale Austria</b>			<b>1.001.250</b>	<b>856.373</b>	<b>0,12</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	210.000	EUR	208.196	161.475	0,02
European Union 0.4% 04/02/2037	310.000	EUR	307.579	207.818	0,03
Kingdom of Belgium Government Bond 0.9% 22/06/2029	1.260.000	EUR	1.387.739	1.110.514	0,15
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	730.000	EUR	931.258	505.240	0,07
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	1.430.000	EUR	1.676.513	1.170.384	0,16
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	3.500.000	EUR	3.531.815	3.488.450	0,48
<b>Totale Belgio</b>			<b>8.043.100</b>	<b>6.643.881</b>	<b>0,91</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	588.000	CAD	528.007	417.082	0,06
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	11.224.000	CAD	7.600.744	6.727.401	0,93
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	9.430.000	CAD	6.313.590	5.614.036	0,78
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2029	4.667.000	CAD	3.425.565	3.039.310	0,42
Enbridge Inc 2.5% 15/01/2025	900.000	USD	810.548	797.540	0,11
Province of Ontario Canada 2.3% 15/06/2026	1.560.000	USD	1.386.632	1.356.692	0,19
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.170.000	CAD	936.595	706.028	0,10
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	491.000	USD	480.462	436.506	0,06
<b>Totale Canada</b>			<b>21.482.143</b>	<b>19.094.595</b>	<b>2,65</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd 2.125% 09/02/2031	1.125.000	USD	917.517	836.152	0,12
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	2.300.000	GBP	2.637.152	2.211.599	0,31
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>3.554.669</b>	<b>3.047.751</b>	<b>0,43</b>
<b>CINA</b>					
China Development Bank 3.7% 20/10/2030	16.000.000	CNH	2.063.241	2.264.273	0,31
China Government Bond 2.37% 20/01/2027	29.000.000	CNH	4.048.176	3.890.091	0,54
China Government Bond 2.69% 15/08/2032	22.000.000	CNH	3.123.556	2.930.353	0,41
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	38.000.000	CNH	5.027.273	5.315.586	0,74
China Government Bond 3.52% 25/04/2046	4.000.000	CNH	599.226	557.080	0,08
China Government Bond 3.53% 18/10/2051	3.000.000	CNH	472.712	425.214	0,06
China Government Bond 3.81% 14/09/2050	21.000.000	CNH	2.768.352	3.116.757	0,43
<b>Totale Cina</b>			<b>18.102.536</b>	<b>18.499.354</b>	<b>2,57</b>
<b>REPUBBLICA CECA</b>					
Czech Republic Government Bond 1.2% 13/03/2031	11.800.000	CZK	415.891	361.912	0,05
EP Infrastructure AS 1.816% 02/03/2031	1.900.000	EUR	1.624.780	1.221.681	0,17
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>2.040.671</b>	<b>1.583.593</b>	<b>0,22</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Denmark Government Bond 0.5% 15/11/2029	5.900.000	DKK	833.352	681.727	0,09
Nykredit Realkredit AS 6% 01/10/2053	8.000.000	DKK	1.088.817	1.080.020	0,15
Nykredit Realkredit AS 6% 01/10/2053	5.500.000	DKK	745.316	739.718	0,10
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.667.486</b>	<b>2.501.466</b>	<b>0,34</b>
<b>FINLANDIA</b>					
SBB Treasury Oyj 0.75% 14/12/2028 EMTN	1.000.000	EUR	605.000	635.200	0,09
<b>Totale Finlandia</b>			<b>605.000</b>	<b>635.200</b>	<b>0,09</b>
<b>FRANCIA</b>					
Agence Francaise de Developpement EPIC 0.125% 29/09/2031	300.000	EUR	298.395	225.285	0,03
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.150.000	EUR	1.096.071	1.015.416	0,14
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.264.380	0,18
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.925.000	USD	2.638.254	2.681.196	0,37
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.220.954	0,17
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	1.100.000	GBP	1.508.957	1.082.840	0,15
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	3.392.000	EUR	3.294.427	2.784.221	0,39
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	3.840.000	EUR	3.264.396	2.947.430	0,41
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.683.000	EUR	1.548.629	1.054.029	0,15
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	3.884.000	EUR	4.115.345	3.011.731	0,42
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.740.000	EUR	2.031.552	1.336.685	0,19
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	2.500.000	EUR	2.351.119	2.265.600	0,31

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA (cont.)					
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	1.000.000	EUR	992.840	672.350	0,09
Orange SA 5.25% / perpetual	960.000	EUR	1.093.299	965.453	0,13
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	1.750.000	USD	1.606.961	1.616.362	0,22
Unibail-Rodamco-Westfield SE 2.125% / perpetual	500.000	EUR	493.900	422.625	0,06
<b>Totale Francia</b>			<b>28.958.697</b>	<b>24.566.557</b>	<b>3,41</b>
GERMANIA					
BASF SE 3.75% 29/06/2032 EMTN	700.000	EUR	719.586	684.978	0,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe - 110256 - 0% 15/08/2031	4.250.000	EUR	3.701.981	3.426.393	0,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	5.025.000	EUR	4.808.516	3.530.163	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	1.062.000	EUR	929.494	541.567	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	940.000	EUR	702.320	478.610	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	747.000	EUR	1.160.259	819.108	0,11
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	2.150.000	EUR	3.603.821	2.602.726	0,36
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	1.300.000	EUR	1.297.114	1.274.988	0,18
DVI Deutsche Vermoegens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	3.800.000	EUR	3.645.429	2.814.888	0,39
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 07/06/2032	910.000	EUR	904.131	779.433	0,11
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 15/11/2029	1.350.000	EUR	1.338.849	1.259.982	0,17
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	2.170.000	EUR	2.660.811	1.743.291	0,24
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	200.000	EUR	198.400	152.328	0,02
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	900.000	EUR	779.045	657.936	0,09
<b>Totale Germania</b>			<b>26.449.756</b>	<b>20.766.391</b>	<b>2,87</b>
UNGHERIA					
Hungary Government Bond 3% 21/08/2030	54.000.000	HUF	186.732	90.816	0,01
<b>Totale Ungheria</b>			<b>186.732</b>	<b>90.816</b>	<b>0,01</b>
ISLANDA					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	326.461	0,05
<b>Totale Islanda</b>			<b>396.652</b>	<b>326.461</b>	<b>0,05</b>
INDIA					
Export-Import Bank of India 3.25% 15/01/2030 EMTN	665.000	USD	586.781	540.848	0,07
<b>Totale India</b>			<b>586.781</b>	<b>540.848</b>	<b>0,07</b>
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	2.040.000	EUR	1.981.100	1.586.263	0,22
Indonesia Government International Bond 1.75% 24/04/2025	550.000	EUR	561.259	524.695	0,07
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	4.220.000	EUR	4.321.220	4.125.767	0,57
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/02/2031	20.500.000.000	IDR	1.236.103	1.203.213	0,17
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/06/2025	29.993.000.000	IDR	1.874.775	1.820.777	0,25
Indonesia Treasury Bond 7.125% 15/06/2042	28.767.000.000	IDR	1.814.182	1.733.381	0,24



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
INDONESIA (cont.)					
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	300.000	USD	308.146	280.602	0,04
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 4% 30/06/2050 EMTN	1.120.000	USD	923.597	749.762	0,10
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	480.000	USD	441.004	423.920	0,06
<b>Totale Indonesia</b>			<b>13.461.386</b>	<b>12.448.380</b>	<b>1,72</b>
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 2.45% 29/10/2026	900.000	USD	771.499	736.706	0,10
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	1.330.000	USD	1.150.421	876.510	0,12
Ireland Government Bond 0.2% 18/10/2030	1.200.000	EUR	1.213.512	969.576	0,13
Ireland Government Bond 0.35% 18/10/2032	5.000.000	EUR	4.166.250	3.844.150	0,53
Johnson Controls International Plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	666.260	0,09
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.904.000	1.912.440	0,26
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	950.000	EUR	958.284	945.412	0,13
Taurus 2019-4 FIN DAC 3.203% 18/11/2031	2.000.000	EUR	1.750.641	1.708.890	0,24
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.620.347</b>	<b>11.659.944</b>	<b>1,60</b>
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	1.804.000	EUR	1.884.352	1.615.590	0,22
State of Israel 2.5% 15/01/2030	1.182.000	USD	1.024.750	988.882	0,14
<b>Totale Israele</b>			<b>2.909.102</b>	<b>2.604.472</b>	<b>0,36</b>
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.100.000	EUR	1.172.353	1.105.830	0,15
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	1.625.000	USD	1.380.607	1.500.634	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	7.000.000	EUR	6.781.530	6.775.090	0,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	9.454.000	EUR	10.176.206	9.210.560	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	840.000	EUR	905.302	856.466	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.720.000	EUR	1.633.372	1.120.907	0,16
Republic of Italy Government International Bond 0.875% 06/05/2024	1.470.000	USD	1.212.758	1.287.719	0,18
<b>Totale Italia</b>			<b>23.262.128</b>	<b>21.857.206</b>	<b>3,04</b>
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	1.050.000	EUR	1.056.029	862.733	0,12
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	566.852	0,08
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	409.000.000	JPY	2.697.794	2.748.833	0,38
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	532.000.000	JPY	3.829.359	2.931.742	0,41
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	519.000.000	JPY	3.636.042	2.780.456	0,39
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	386.000.000	JPY	2.903.814	2.489.570	0,34
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	448.000.000	JPY	3.540.631	2.792.543	0,39
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	290.000.000	JPY	2.039.330	1.770.316	0,25
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2031	226.000.000	JPY	1.745.061	1.734.794	0,24
Japanese Government CPI Linked Bond 0.1% 10/03/2029	111.000.000	JPY	887.701	851.224	0,12
<b>Totale Giappone</b>			<b>22.984.897</b>	<b>19.529.063</b>	<b>2,72</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>JERSEY</b>					
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	1.400.000	EUR	1.056.500	1.087.870	0,15
<b>Totale Jersey</b>			<b>1.056.500</b>	<b>1.087.870</b>	<b>0,15</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	899.000	GBP	1.084.925	633.787	0,09
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	777.420	0,11
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	500.000	EUR	492.485	374.530	0,05
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	5.002.000	USD	4.747.747	4.356.673	0,60
Miravet Sarl - Compartment 2019-1 3.408% 26/05/2065	1.400.000	EUR	1.358.000	1.325.492	0,18
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	400.000	EUR	411.274	358.960	0,05
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>9.102.931</b>	<b>7.826.862</b>	<b>1,08</b>
<b>MALESIA</b>					
Petronas Capital Ltd 3.5% 18/03/2025 EMTN	940.000	USD	841.455	853.535	0,12
<b>Totale Malesia</b>			<b>841.455</b>	<b>853.535</b>	<b>0,12</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 7.75% 29/05/2031	360.000	MXN	1.680.706	1.600.003	0,22
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	861.300	MXN	4.101.286	4.021.119	0,56
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.110.000	EUR	1.179.364	796.292	0,11
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	3.060.000	EUR	3.349.740	2.953.940	0,41
Mexico Government International Bond 4.5% 22/04/2029	660.000	USD	618.184	589.025	0,08
Petroleos Mexicanos 3.75% 21/02/2024 EMTN	2.123.000	EUR	2.083.418	2.076.910	0,29
<b>Totale Messico</b>			<b>13.012.698</b>	<b>12.037.289</b>	<b>1,67</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	425.000	EUR	424.970	346.112	0,05
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	544.000	EUR	547.918	436.511	0,06
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	800.000	EUR	797.000	614.832	0,09
AT Securities BV 5.25% / perpetual	3.500.000	USD	3.062.278	1.508.550	0,21
E-Mac de 2006-lbv 5.648% 25/05/2057	5.200.000	EUR	1.531.731	1.535.028	0,21
E-MAC NL 2004-II BV 4.823% 25/01/2037	7.500.000	EUR	671.267	636.629	0,09
E-MAC Program BV 3.293% 25/07/2046	2.900.000	EUR	545.767	534.786	0,07
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	900.000	EUR	904.578	761.382	0,11
Iberdrola International BV 1.875% / perpetual	1.500.000	EUR	1.530.565	1.486.275	0,21
ING Groep NV 1% 13/11/2030	1.000.000	EUR	1.007.524	879.400	0,12
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	500.000	EUR	534.554	463.370	0,06
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	3.084.000	EUR	3.075.059	2.493.599	0,35
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	200.000	EUR	345.324	199.120	0,03
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	1.200.000	EUR	1.310.400	1.188.720	0,16
Syngenta Finance NV 4.892% 24/04/2025	1.200.000	USD	1.118.222	1.089.671	0,15
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	613.000	EUR	622.366	531.716	0,07
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	350.000	EUR	347.834	262.822	0,04

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
PAESI BASSI (cont.)					
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	700.000	EUR	721.191	628.075	0,09
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.150.000	EUR	1.250.620	1.090.005	0,15
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	663.000	EUR	661.324	560.394	0,08
Wizz Air Finance Co BV 1.35% 19/01/2024 EMTN	1.600.000	EUR	1.527.200	1.519.248	0,21
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>22.537.692</b>	<b>18.766.245</b>	<b>2,61</b>
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	6.000.000	NZD	3.488.619	2.883.332	0,40
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	2.928.000	NZD	1.737.774	1.690.464	0,23
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>5.226.393</b>	<b>4.573.796</b>	<b>0,63</b>
NORVEGIA					
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	65.000.000	NOK	5.706.246	5.266.682	0,73
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	34.700.000	NOK	3.125.683	2.894.078	0,40
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	26.784.000	NOK	2.535.925	2.322.874	0,32
<b>Totale Norvegia</b>			<b>11.367.854</b>	<b>10.483.634</b>	<b>1,45</b>
PERÙ					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	5.355.000	PEN	1.260.145	1.207.294	0,17
Peru Government Bond 6.15% 12/08/2032	1.600.000	PEN	361.388	346.295	0,05
<b>Totale Perù</b>			<b>1.621.533</b>	<b>1.553.589</b>	<b>0,22</b>
FILIPPINE					
Asian Development Bank 2.125% 19/05/2031	740.000	NZD	438.606	344.407	0,05
Philippine Government International Bond 1.75% 28/04/2041	500.000	EUR	343.250	339.545	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>781.856</b>	<b>683.952</b>	<b>0,10</b>
POLONIA					
Republic of Poland Government Bond 0.25% 25/10/2026	2.900.000	PLN	604.903	485.102	0,07
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	26.300.000	PLN	3.795.338	3.688.506	0,51
<b>Totale Polonia</b>			<b>4.400.241</b>	<b>4.173.608</b>	<b>0,58</b>
PORTOGALLO					
Hefesto STC - Guincho Finance 4.436% 30/11/2038	1.000.000	EUR	127.569	126.410	0,02
<b>Totale Portogallo</b>			<b>127.569</b>	<b>126.410</b>	<b>0,02</b>
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	4.760.000	EUR	4.090.455	3.296.348	0,46
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	4.310.000	EUR	3.634.412	2.865.331	0,40
Romanian Government International Bond 3.75% 07/02/2034 EMTN	550.000	EUR	548.482	408.931	0,06
<b>Totale Romania</b>			<b>8.273.349</b>	<b>6.570.610</b>	<b>0,92</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
RUSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031 <sup>1</sup>	356.500.000	RUB	3.712.372	-	-
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025 <sup>1</sup>	4.000.000	EUR	4.366.300	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>8.078.672</b>	-	-
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd 1.5% 11/04/2028 EMTN	400.000	EUR	399.800	394.892	0,05
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd 3.75% 27/07/2026	1.200.000	USD	1.144.295	1.050.817	0,15
SP Group Treasury Pte Ltd 3.375% 27/02/2029 EMTN	2.150.000	USD	1.878.394	1.870.727	0,26
<b>Totale Singapore</b>			<b>3.422.489</b>	<b>3.316.436</b>	<b>0,46</b>
SLOVENIA					
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	2.300.000	EUR	2.300.000	2.264.718	0,31
<b>Totale Slovenia</b>			<b>2.300.000</b>	<b>2.264.718</b>	<b>0,31</b>
SUDAFRICA					
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	43.100.000	ZAR	2.347.398	2.113.826	0,29
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>2.347.398</b>	<b>2.113.826</b>	<b>0,29</b>
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.105.750	0,15
Export-Import Bank of Korea 2.375% 25/06/2024	1.230.000	USD	1.095.723	1.109.645	0,15
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.084.525	0,15
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	520.000	USD	473.800	445.385	0,06
Korea Housing Finance Corp 0.75% 30/10/2023	450.000	EUR	449.672	440.726	0,06
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.623.269	0,22
Korea International Bond 2% 19/06/2024	750.000	USD	656.990	675.102	0,09
Korea International Bond 2.75% 19/01/2027	1.000.000	USD	922.629	879.841	0,12
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.755.913	0,24
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>9.387.786</b>	<b>9.120.156</b>	<b>1,24</b>
SPAGNA					
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	600.000	EUR	592.320	481.002	0,07
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	600.000	EUR	639.450	573.702	0,08
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	1.400.000	USD	1.320.710	1.291.306	0,18
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.290.518	1.110.226	0,15
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	400.000	EUR	393.447	318.608	0,04
EDP - Energias de Portugal SA 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	966.080	0,13
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	238.000	EUR	236.530	157.370	0,02
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2071	200.000	EUR	199.426	92.540	0,01
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	2.995.000	EUR	2.918.093	2.723.563	0,38
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	655.000	EUR	650.356	601.362	0,08
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	3.500.000	EUR	3.580.290	3.548.650	0,49
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	3.500.000	EUR	3.716.300	3.642.310	0,50
Unicaja Banco SA 4.5% 30/06/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.514.170	3.471.685	0,48
<b>Totale Spagna</b>			<b>20.110.180</b>	<b>18.978.404</b>	<b>2,61</b>

<sup>1</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>SVEZIA</b>					
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	500.000	EUR	507.598	416.460	0,06
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 1% 12/08/2027 EMTN	1.000.000	EUR	670.000	689.000	0,10
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 1.125% 04/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	685.000	737.650	0,10
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	10.040.000	SEK	996.643	891.937	0,12
Sweden Government Bond 1.75% 11/11/2033	5.300.000	SEK	495.689	445.035	0,06
<b>Totale Svezia</b>			<b>3.354.930</b>	<b>3.180.082</b>	<b>0,44</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.192.649	985.479	0,14
Credit Suisse Group AG 7.75% 01/03/2029	1.050.000	EUR	1.063.871	1.040.487	0,14
Credit Suisse Group AG 9.016% 15/11/2033	1.050.000	USD	1.051.990	1.012.250	0,14
Swiss Confederation Government Bond 1.25% 27/06/2037	1.725.000	CHF	1.745.357	1.648.954	0,23
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.381.940	0,19
<b>Totale Svizzera</b>			<b>6.366.878</b>	<b>6.069.110</b>	<b>0,84</b>
<b>TOGO</b>					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	790.000	USD	723.087	628.891	0,09
<b>Totale Togo</b>			<b>723.087</b>	<b>628.891</b>	<b>0,09</b>
<b>EMIRATI ARABI UNITI</b>					
Abu Dhabi Government International Bond 2.7% 02/09/2070 EMTN	2.700.000	USD	1.762.919	1.566.342	0,22
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>1.762.919</b>	<b>1.566.342</b>	<b>0,22</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
BP Capital Markets Plc 4.375% / perpetual	450.000	USD	400.980	399.112	0,06
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.2963% 15/06/2044	300.000	GBP	294.225	293.307	0,04
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 3.87144% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.014.505	0,14
EuroMASTR Plc 5.4963% 15/06/2040	3.000.000	GBP	1.393.866	1.149.564	0,16
Eurosail 2006-3nc Plc 2.44% 10/09/2044	1.400.000	EUR	1.322.500	1.292.817	0,18
HSBC Holdings Plc 7.39% 03/11/2028	1.725.000	USD	1.716.674	1.697.474	0,24
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	1.230.000	EUR	1.222.792	869.032	0,12
Lloyds Banking Group Plc 1.75% 07/09/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.261.065	1.248.845	0,17
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.284.761	0,18
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	350.000	GBP	431.938	371.093	0,05
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	900.000	USD	795.354	772.022	0,11
Ribbon Finance 2018 Plc 4.0954% 20/04/2028	1.500.000	GBP	1.145.483	1.065.520	0,15
Standard Chartered Plc 4.35% 18/03/2026 EMTN	15.000.000	CNH	2.131.426	2.013.529	0,28
Standard Chartered Plc 7.776% 16/11/2025	1.400.000	USD	1.390.752	1.352.513	0,19
Trinidad Mortgage Securities 2018-1 Plc 4.6998% 24/01/2059	1.300.000	GBP	1.302.839	1.304.764	0,18
United Kingdom Gilt 0.25% 31/01/2025	3.500.000	GBP	3.731.923	3.664.971	0,51
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	1.500.000	GBP	1.660.834	1.320.384	0,18
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	2.617.500	GBP	2.422.219	1.314.987	0,18
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	5.800.000	GBP	5.401.054	4.880.211	0,68
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	3.891.000	GBP	3.603.010	2.785.704	0,39
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	2.160.000	GBP	3.447.837	2.239.827	0,31
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	1.266.200	GBP	1.927.555	1.492.314	0,21

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO (cont.)					
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	1.260.000	GBP	2.046.012	1.458.933	0,20
Uropa Securities Plc 3.46613% 10/10/2040	1.500.000	GBP	1.099.695	1.050.114	0,15
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	1.425.000	EUR	1.526.844	1.362.642	0,19
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>43.969.823</b>	<b>37.698.945</b>	<b>5,25</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	730.000	USD	590.238	567.522	0,08
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	730.000	USD	584.787	521.756	0,07
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	1.483.000	USD	1.564.194	1.240.704	0,17
American Express Co 2.55% 04/03/2027	725.000	USD	650.115	617.519	0,09
Aon Corp 2.8% 15/05/2030	662.000	USD	565.925	527.950	0,07
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	876.000	USD	855.047	765.299	0,11
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.000.000	GBP	1.111.607	1.039.324	0,14
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	1.667.000	USD	1.663.660	1.484.532	0,21
Bank of America Corp 2.687% 22/04/2032	1.100.000	USD	963.260	824.147	0,11
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	1.107.000	USD	1.107.357	966.785	0,13
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	1.600.000	USD	1.467.298	1.362.950	0,19
Bayer US Finance II LLC 3.875% 15/12/2023	1.475.000	USD	1.318.328	1.359.598	0,19
BP Capital Markets America Inc 3.119% 04/05/2026	825.000	USD	681.583	732.942	0,10
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	1.200.000	EUR	1.199.412	1.138.560	0,16
Celanese US Holdings LLC 6.165% 15/07/2027	1.100.000	USD	1.088.507	1.015.968	0,14
Citigroup Inc 3.057% 25/01/2033	775.000	USD	638.743	585.994	0,08
Citigroup Inc 4.45% 29/09/2027	1.225.000	USD	1.219.677	1.094.023	0,15
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	972.000	USD	867.850	803.274	0,11
Comcast Corp 4% 01/03/2048	741.000	USD	763.953	555.064	0,08
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.483.000	USD	1.325.684	1.173.574	0,16
CVS Health Corp 3.75% 01/04/2030	1.471.000	USD	1.470.669	1.248.693	0,17
CVS Health Corp 5.05% 25/03/2048	75.000	USD	64.482	63.091	0,01
Deutsche Bank AG 0.962% 08/11/2023	975.000	USD	841.969	877.258	0,12
Deutsche Bank AG 2.222% 18/09/2024	675.000	USD	593.862	609.957	0,08
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.271.000	USD	1.265.947	940.653	0,13
Energy Transfer LP 2.9% 15/05/2025	1.650.000	USD	1.482.752	1.456.143	0,20
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	930.000	USD	890.970	793.565	0,11
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	433.938	0,06
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	1.945.000	USD	1.600.992	1.604.550	0,22
Goldman Sachs Group Inc 2% 01/11/2028 EMTN	900.000	EUR	895.428	796.041	0,11
Goldman Sachs Group Inc 2.615% 22/04/2032	775.000	USD	647.035	577.331	0,08
Goldman Sachs Group Inc 3.272% 29/09/2025	2.000.000	USD	1.829.657	1.800.703	0,25
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	1.367.000	USD	1.697.775	1.356.433	0,19
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	852.000	USD	887.420	656.581	0,09
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	3.600.000	AUD	2.267.775	2.242.098	0,31
JPMorgan Chase & Co 1.953% 04/02/2032	2.425.000	USD	2.004.355	1.738.479	0,24
NextEra Energy Capital Holdings Inc 2.75% 01/11/2029	2.125.000	USD	1.901.626	1.718.776	0,24
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	1.945.000	USD	1.654.871	1.512.067	0,21
NVIDIA Corp 2.85% 01/04/2030	750.000	USD	658.909	613.148	0,08
Oracle Corp 3.4% 08/07/2024	2.000.000	USD	1.832.461	1.826.208	0,25
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	900.000	EUR	908.307	786.645	0,11
Resorts World Las Vegas LLC / RWLV Capital Inc 4.625% 16/04/2029	1.000.000	USD	887.119	659.611	0,09
Southern Co 3.25% 01/07/2026	915.000	USD	857.623	806.915	0,11

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	900.000	EUR	738.910	706.329	0,10
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	900.000	GBP	988.765	813.106	0,11
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	915.000	USD	917.094	677.001	0,09
Walt Disney Co 2.65% 13/01/2031	475.000	USD	401.209	379.145	0,05
Wells Fargo & Co 2.879% 30/10/2030	500.000	USD	450.481	397.475	0,06
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	350.000	EUR	387.553	329.809	0,05
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>51.758.628</b>	<b>46.799.234</b>	<b>6,46</b>
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.450.000	USD	2.062.089	2.090.276	0,29
<b>Totale Venezuela</b>			<b>2.062.089</b>	<b>2.090.276</b>	<b>0,29</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>449.754.179</b>	<b>393.806.883</b>	<b>54,56</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF <sup>1</sup>	8.415.000	USD	40.392.907	38.607.681	5,35
<b>Totale Irlanda</b>			<b>40.392.907</b>	<b>38.607.681</b>	<b>5,35</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>40.392.907</b>	<b>38.607.681</b>	<b>5,35</b>

### 3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE

STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.125% 15/01/2032	2.855.000	USD	2.772.367	2.515.142	0,35
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	2.920.000	USD	2.754.179	2.570.870	0,36
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	8.600.000	USD	8.748.266	8.096.223	1,12
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	4.450.000	USD	3.888.178	3.565.655	0,49
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	3.831.000	USD	3.248.121	3.187.452	0,44
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	17.460.000	USD	12.962.389	10.240.214	1,42
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/05/2050	5.250.000	USD	3.226.162	2.660.972	0,37
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	4.481.500	USD	4.090.079	3.841.201	0,53
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	1.202.100	USD	1.063.300	1.027.709	0,14
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	21.302.000	USD	15.747.565	13.681.758	1,90
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	4.280.000	USD	3.550.487	3.400.615	0,47
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	4.465.000	USD	3.671.495	2.752.057	0,38
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2051	1.310.000	USD	925.032	884.342	0,12
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047	7.050.000	USD	6.538.948	5.180.363	0,72
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	5.957.000	USD	5.287.776	4.494.960	0,62
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/08/2028	3.010.000	USD	2.826.586	2.655.299	0,37
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	9.354.300	USD	8.587.136	8.620.722	1,19

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	3.770.000	USD	3.826.971	3.545.414	0,49
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	1.404.300	USD	1.741.670	1.441.431	0,20
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	1.609.100	USD	1.787.533	1.585.860	0,22
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>97.244.240</b>	<b>85.948.259</b>	<b>11,90</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>97.244.240</b>	<b>85.948.259</b>	<b>11,90</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>587.391.326</b>	<b>518.362.823</b>	<b>71,81</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
NBN Co Ltd 2.625% 05/05/2031	980.000	USD	810.669	732.762	0,10
<b>Totale Australia</b>			<b>810.669</b>	<b>732.762</b>	<b>0,10</b>
CANADA					
Inter Pipeline Ltd 2.734% 18/04/2024	700.000	CAD	475.650	467.772	0,06
Rogers Communications Inc 3.8% 15/03/2032	1.075.000	USD	986.256	865.560	0,12
Toronto-Dominion Bank 1.943% 13/03/2025	424.000	CAD	282.880	274.587	0,04
<b>Totale Canada</b>			<b>1.744.786</b>	<b>1.607.919</b>	<b>0,22</b>
ISOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	775.000	USD	697.210	670.047	0,09
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>697.210</b>	<b>670.047</b>	<b>0,09</b>
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	1.175.000	USD	1.050.092	1.040.540	0,14
<b>Totale Cile</b>			<b>1.050.092</b>	<b>1.040.540</b>	<b>0,14</b>
FINLANDIA					
Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	710.000	EUR	823.770	572.473	0,08
<b>Totale Finlandia</b>			<b>823.770</b>	<b>572.473</b>	<b>0,08</b>
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 21/11/2024	1.825.000	USD	1.640.870	1.615.713	0,22
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	972.000	USD	1.005.346	862.045	0,12
<b>Totale Francia</b>			<b>2.646.216</b>	<b>2.477.758</b>	<b>0,34</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>INDIA</b>					
Indian Railway Finance Corp Ltd 3.57% 21/01/2032	425.000	USD	370.839	340.502	0,05
<b>Totale India</b>			<b>370.839</b>	<b>340.502</b>	<b>0,05</b>
<b>ITALIA</b>					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033	500.000	USD	483.957	474.074	0,07
Taurus 2021-4 UK DAC 4.20005% 17/08/2031	1.500.000	GBP	1.679.629	1.523.834	0,21
<b>Totale Italia</b>			<b>2.163.586</b>	<b>1.997.908</b>	<b>0,28</b>
<b>GIAPPONE</b>					
NTT Finance Corp 1.591% 03/04/2028	1.525.000	USD	1.257.991	1.200.524	0,17
<b>Totale Giappone</b>			<b>1.257.991</b>	<b>1.200.524</b>	<b>0,17</b>
<b>MALESIA</b>					
Malaysia Government Bond 3.885% 15/08/2029	6.500.000	MYR	1.464.858	1.369.385	0,19
<b>Totale Malesia</b>			<b>1.464.858</b>	<b>1.369.385</b>	<b>0,19</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8% 05/09/2024	763.000	MXN	3.670.451	3.548.358	0,49
<b>Totale Messico</b>			<b>3.670.451</b>	<b>3.548.358</b>	<b>0,49</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Deutsche Telekom International Finance BV 4.375% 21/06/2028	700.000	USD	698.541	627.570	0,09
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	1.575.000	USD	1.195.422	1.293.027	0,18
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.893.963</b>	<b>1.920.597</b>	<b>0,27</b>
<b>PERÙ</b>					
Peruvian Government International Bond 5.35% 12/08/2040	1.295.000	PEN	326.377	237.321	0,03
<b>Totale Perù</b>			<b>326.377</b>	<b>237.321</b>	<b>0,03</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	79.460.000	PHP	1.393.588	1.256.831	0,17
Philippine Government Bond 3.75% 12/08/2028	21.850.000	PHP	331.263	318.405	0,04
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.170.000	EUR	1.166.814	1.028.407	0,14
<b>Totale Filippine</b>			<b>2.891.665</b>	<b>2.603.643</b>	<b>0,35</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029 <sup>1</sup>	17.000.000	RUB	264.715	-	-
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026 <sup>1</sup>	43.000.000	RUB	610.470	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>875.185</b>	-	-

<sup>1</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
COREA DEL SUD					
Korea Electric Power Corp 2.5% 24/06/2024 EMTN	1.930.000	USD	1.711.452	1.738.998	0,24
Korea Treasury Bond 1.375% 10/06/2030	3.700.000.000	KRW	2.600.606	2.312.442	0,32
Korea Treasury Bond 1.5% 10/12/2030	1.712.250.000	KRW	1.170.657	1.068.755	0,15
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>5.482.715</b>	<b>5.120.195</b>	<b>0,71</b>
SPAGNA					
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066	160.000	EUR	228.196	140.790	0,02
<b>Totale Spagna</b>			<b>228.196</b>	<b>140.790</b>	<b>0,02</b>
REGNO UNITO					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	775.000	USD	632.181	533.470	0,07
HSBC Holdings Plc 7.336% 03/11/2026	1.750.000	USD	1.779.587	1.705.219	0,24
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 6.52144% 15/12/2049	1.500.000	GBP	961.365	870.564	0,12
NatWest Group Plc 7.472% 10/11/2026	1.750.000	USD	1.780.170	1.706.760	0,24
Southern Pacific Financing 06-A Plc 4.2461% 10/03/2044	1.500.000	GBP	1.198.956	1.133.368	0,16
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	575.000	USD	485.156	406.387	0,06
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>6.837.415</b>	<b>6.355.768</b>	<b>0,89</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 5.487% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.757.070	0,24
Boston Properties LP 6.75% 01/12/2027	450.000	USD	449.757	435.086	0,06
CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE 5.768% 15/12/2037	550.000	USD	474.883	499.900	0,07
Citigroup Global Markets Holdings Inc 4% 28/04/2024 EMTN	27.500.000	CNH	4.067.163	3.728.264	0,52
Dell International LLC / EMC Corp 4% 15/07/2024	1.462.000	USD	1.360.542	1.343.067	0,19
Fox Corp 4.709% 25/01/2029	1.291.000	USD	1.239.751	1.166.007	0,16
Georgia-Pacific LLC 2.3% 30/04/2030	1.200.000	USD	1.086.381	930.676	0,13
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	498.192	462.913	0,06
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	975.000	USD	787.914	853.514	0,12
Hyundai Capital America 1.8% 08/01/2028	1.650.000	USD	1.366.671	1.266.430	0,18
International Finance Corp 2.55% 18/09/2023 EMTN	53.000.000	CNH	7.651.867	7.143.967	0,99
Metropolitan Life Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.125.000	USD	1.073.501	917.309	0,13
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	1.755.000	GBP	2.170.708	1.441.890	0,20
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 5.09871% 25/12/2033	34.795.000	USD	385.273	405.845	0,06
Republic Services Inc 1.45% 15/02/2031	500.000	USD	371.907	359.208	0,05
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/09/2029	2.300.000	USD	1.125.531	1.190.989	0,16
Union Pacific Corp 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	598.646	0,08
University of Michigan 4.454% 01/04/2122	855.000	USD	775.968	649.496	0,09
Verizon Communications Inc 2.355% 15/03/2032	675.000	USD	579.244	500.420	0,07
Warnermedia Holdings Inc 4.279% 15/03/2032	925.000	USD	837.540	713.158	0,10
Warnermedia Holdings Inc 5.05% 15/03/2042	350.000	USD	316.871	251.452	0,03
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>29.045.877</b>	<b>26.615.307</b>	<b>3,69</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>64.281.861</b>	<b>58.551.797</b>	<b>8,11</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>64.281.861</b>	<b>58.551.797</b>	<b>8,11</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	763.792	625.114	0,09
<b>Totale Bermuda</b>			<b>763.792</b>	<b>625.114</b>	<b>0,09</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	650.000	USD	424.471	364.357	0,05
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	725.035	610.393	0,08
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	1.082.104	817.340	0,11
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>2.231.610</b>	<b>1.792.090</b>	<b>0,24</b>
<b>CINA</b>					
Agricultural Development Bank of China 3.37% 26/02/2026	10.000.000	CNH	1.285.977	1.381.433	0,19
Agricultural Development Bank of China 3.79% 26/10/2030	14.000.000	CNH	1.810.367	1.994.226	0,28
China Development Bank 3.3% 03/03/2026	10.000.000	CNH	1.284.511	1.381.504	0,19
Export-Import Bank of China 3.23% 23/03/2030	13.200.000	CNH	1.639.866	1.812.513	0,25
Export-Import Bank of China 3.33% 22/02/2026	10.000.000	CNH	1.283.115	1.379.149	0,19
<b>Totale Cina</b>			<b>7.303.836</b>	<b>7.948.825</b>	<b>1,10</b>
<b>COLOMBIA</b>					
Colombian TES 7.75% 18/09/2030	1.751.000.000	COP	491.254	253.833	0,04
<b>Totale Colombia</b>			<b>491.254</b>	<b>253.833</b>	<b>0,04</b>
<b>GERMANIA</b>					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 8.8% 25/08/2023 EMTN	15.500.000	PLN	3.276.855	3.311.279	0,46
<b>Totale Germania</b>			<b>3.276.855</b>	<b>3.311.279</b>	<b>0,46</b>
<b>IRLANDA</b>					
Arrow CMBS 2018 DAC 3.871% 22/05/2030	1.300.000	EUR	1.045.767	1.003.382	0,14
Berg Finance 2021 DAC 2.952% 22/04/2033	1.800.000	EUR	577.890	540.440	0,07
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 4.894% 24/02/2058	3.000.000	EUR	637.768	641.477	0,09
Mulcair Securities No 3 DAC 3.252% 24/04/2065	1.200.000	EUR	1.182.526	1.175.160	0,16
Portman Square 2021-NPL1 DAC 3.577% 25/10/2061	1.400.000	EUR	399.831	391.194	0,05
Rathlin Residential 2021-1 DAC 3.448% 27/09/2075	1.000.000	EUR	715.169	706.473	0,10
<b>Totale Irlanda</b>			<b>4.558.951</b>	<b>4.458.126</b>	<b>0,61</b>
<b>ITALIA</b>					
Taurus 2020-1 NL DAC 2.702% 20/02/2030	1.100.000	EUR	654.774	663.460	0,09
Taurus 2020-1 NL DAC 3.352% 20/02/2030	1.000.000	EUR	628.276	587.438	0,08
<b>Totale Italia</b>			<b>1.283.050</b>	<b>1.250.898</b>	<b>0,17</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
MACAO					
Bank of China Ltd 3.08% 28/04/2026 EMTN	48.980.000	CNH	6.325.528	6.571.061	0,91
<b>Totale Macao</b>			<b>6.325.528</b>	<b>6.571.061</b>	<b>0,91</b>
PAESI BASSI					
Dutch Property Finance 2022-CMBS1 BV 2.828% 28/04/2050	1.500.000	EUR	1.111.893	1.096.032	0,15
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.111.893</b>	<b>1.096.032</b>	<b>0,15</b>
REGNO UNITO					
Dowson 2021-2 Plc 4.99969% 20/10/2028	2.000.000	GBP	2.373.433	2.202.922	0,31
Dowson 2022-2 Plc 6.09969% 20/08/2029	1.000.000	GBP	1.155.414	1.124.566	0,16
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	23.000.000.000	VND	833.271	834.151	0,12
Newday Funding Master Issuer Plc - Series 2021-1 6.17272% 15/03/2029	1.400.000	GBP	1.681.308	1.496.648	0,21
RMAC NO 2 Plc 4.95544% 12/06/2046	333.000	GBP	378.954	372.888	0,05
Towd Point Mortgage Funding 2019-Vantage2 Plc 5.61996% 20/02/2054	1.500.000	GBP	1.749.653	1.621.985	0,22
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>8.172.033</b>	<b>7.653.160</b>	<b>1,07</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 10/08/2035	300.000	USD	199.174	179.180	0,02
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 5.24871% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.168.600	0,16
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 6.168% 15/06/2035	1.300.000	USD	1.175.046	1.160.675	0,16
BF 2019-NYT Mortgage Trust 5.518% 15/12/2035	2.000.000	USD	1.858.034	1.726.391	0,24
BF 2019-NYT Mortgage Trust 5.718% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	1.840.928	0,26
COMM 2014-CR14 Mortgage Trust 4.589789% 10/02/2047	1.100.000	USD	891.406	937.392	0,13
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 10/08/2048	1.100.000	USD	822.452	843.127	0,12
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	1.988.369	1.788.726	0,25
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	634.438	577.840	0,08
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.360.713	USD	952.722	829.144	0,11
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.090.000	USD	551.950	487.539	0,07
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.720.000	USD	635.168	553.835	0,08
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	2.500.000	USD	1.740.939	1.628.945	0,23
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	216.904	194.790	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	365.878	371.554	0,05
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	2.400.000	USD	344.341	304.940	0,04
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	2.500.000	USD	370.327	326.372	0,05
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	208.342	201.506	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	1.184.424	1.092.622	0,15
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	17.047	16.004	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	1.801.530	1.643.689	0,23
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	1.850.000	USD	1.687.097	1.575.811	0,22
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	421.672	430.828	0,06
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	109.081	103.398	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	178.976	183.625	0,03
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	151.533	146.888	0,02
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	185.180	179.985	0,03
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	243.887	247.354	0,03
Fannie Mae Pool 6% 01/11/2052	4.200.000	USD	4.181.179	3.929.698	0,54

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	135.312	125.991	0,02
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	319.624	323.617	0,04
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	283.863	286.923	0,04
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	394.441	380.201	0,05
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	2.000.000	USD	1.567.037	1.387.715	0,19
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	107.053	93.159	0,01
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	3.756.866	3.367.747	0,47
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	397.276	356.041	0,05
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.286.203	1.155.977	0,16
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	1.000.000	USD	159.008	141.183	0,02
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	4.890.000	USD	4.613.934	4.395.283	0,61
Freddie Mac Pool 5% 01/10/2052	3.511.244	USD	3.312.560	3.182.696	0,44
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	305.948	305.427	0,04
Ginnie Mae II Pool 2% 20/11/2051	3.800.000	USD	3.171.777	2.767.256	0,38
Ginnie Mae II Pool 2% 20/12/2051	4.300.000	USD	3.598.504	3.166.510	0,44
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	1.700.000	USD	289.801	272.123	0,04
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	215.064	189.419	0,03
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	27.119	26.977	-
Ginnie Mae II Pool 6.5% 20/11/2052	1.500.000	USD	1.478.928	1.438.315	0,20
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 6.95% 25/02/2044	1.250.000	USD	380.870	396.310	0,06
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	2.000.000	USD	918.135	917.220	0,13
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	276.102	260.745	0,04
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	177.104	160.159	0,02
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	177.221	164.342	0,02
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>53.451.066</b>	<b>49.932.722</b>	<b>6,93</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>88.969.868</b>	<b>84.893.140</b>	<b>11,77</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>88.969.868</b>	<b>84.893.140</b>	<b>11,77</b>
<b>D) STRUMENTI FINANZIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI FINANZIARI</b>					
GIAPPONE					
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2031	731.000.000	JPY	5.150.759	5.015.268	0,69
<b>Totale Giappone</b>			<b>5.150.759</b>	<b>5.015.268</b>	<b>0,69</b>
<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>5.150.759</b>	<b>5.015.268</b>	<b>0,69</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	8.700.000	USD	8.271.927	7.960.030	1,10
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>8.271.927</b>	<b>7.960.030</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>8.271.927</b>	<b>7.960.030</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>13.422.686</b>	<b>12.975.298</b>	<b>1,79</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>754.065.741</b>	<b>674.783.058</b>	<b>93,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>47.080.163</b>	<b>6,52</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>721.863.221</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	518.362.823	70,33
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	58.551.797	7,94
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	84.893.140	11,52
<b>STRUMENTI FINANZIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>	12.975.298	1,76
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	5.855.347	0,79
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	2.262.158	0,31
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	39.383.868	5,34
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	5.839.189	0,79
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	1.650.025	0,22
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	7.399.422	1,00
<b>TOTALE</b>	<b>737.173.067</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalità	46,29
Banche e istituti finanziari	11,48
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	9,03
Holding e società finanziarie	8,64
Fondi di investimento	5,35
Organismi sovranazionali	2,50
Servizi pubblici	1,53
Società immobiliari	1,32
Petrolio	0,91
Assicurazioni	0,87
Trasmissione delle informazioni	0,85
Trasporti	0,73
Elettronica e attrezzature elettriche	0,57
Software Internet	0,54
Farmaceutici e cosmetici	0,40
Prodotti chimici	0,39
Varie	0,32
Arte grafica ed editoria	0,29
Altri servizi	0,19
Semiconduttori elettronici	0,18
Vendite al dettaglio	0,15
Tecnologia aerospaziale	0,13
Prodotti forestali e industria cartaria	0,13
Miniere, industria pesante	0,12
Tabacco e liquori	0,12
Alimentari e distillerie	0,11
Attrezzature da ufficio, computer	0,11
Beni di consumo	0,09
Tempo libero	0,09
Servizi ambientali e riciclaggio	0,05
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>6,52</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
ANZ Group Holdings Ltd	146.896	AUD	2.062.057	2.208.433	0,13
Aristocrat Leisure Ltd	27.594	AUD	676.081	535.129	0,03
Aurizon Holdings Ltd	518.143	AUD	1.307.422	1.228.056	0,07
BHP Group Ltd	111.131	AUD	2.706.619	3.222.147	0,18
BlueScope Steel Ltd	220.872	AUD	2.632.034	2.363.428	0,12
Coles Group Ltd	21.496	AUD	260.492	228.378	0,01
CSL Ltd	4.247	AUD	782.649	776.555	0,04
Dexus	40.822	AUD	287.081	201.028	0,01
Goodman Group	79.858	AUD	778.232	880.902	0,05
Macquarie Group Ltd	7.272	AUD	930.795	771.482	0,04
Scentre Group	127.026	AUD	229.469	232.458	0,01
Sonic Healthcare Ltd	25.766	AUD	550.263	490.674	0,03
South32 Ltd	709.985	AUD	1.921.312	1.804.549	0,10
Whitehaven Coal Ltd	56.674	AUD	351.848	339.230	0,02
Woodside Energy Group Ltd	9.082	AUD	184.012	204.520	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>15.660.366</b>	<b>15.486.969</b>	<b>0,85</b>
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	4.157	EUR	206.414	207.019	0,01
Erste Group Bank AG	17.202	EUR	630.505	514.340	0,03
<b>Totale Austria</b>			<b>836.919</b>	<b>721.359</b>	<b>0,04</b>
BELGIO					
Ageas SA	19.464	EUR	757.671	806.199	0,05
KBC Group NV	27.408	EUR	1.580.970	1.646.673	0,09
Solvay SA	1.322	EUR	124.991	124.876	0,01
UCB SA	12.097	EUR	946.567	889.855	0,05
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.410.199</b>	<b>3.467.603</b>	<b>0,20</b>
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	17.236	USD	500.141	1.013.892	0,06
Bunge Ltd	1.591	USD	155.956	148.732	0,01
Everest Re Group Ltd	1.495	USD	337.619	464.042	0,03
Genpact Ltd	17.747	USD	554.881	770.242	0,04
<b>Totale Bermuda</b>			<b>1.548.597</b>	<b>2.396.908</b>	<b>0,14</b>
BRASILE					
Banco Bradesco SA / preference	99.500	BRL	346.334	267.520	0,02
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	369.849	BRL	840.672	333.433	0,02
Raia Drogasil SA	67.818	BRL	255.673	285.483	0,02



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
BRASILE (cont.)					
Rumo SA	191.800	BRL	655.978	633.455	0,04
Vale SA	16.369	USD	237.695	260.278	0,01
<b>Totale Brasile</b>			<b>2.336.352</b>	<b>1.780.169</b>	<b>0,11</b>
CANADA					
Alimentation Couche-Tard Inc	14.853	CAD	644.844	611.142	0,03
ARC Resources Ltd	85.767	CAD	1.062.441	1.082.416	0,06
Bank of Montreal	3.443	CAD	313.030	292.046	0,02
Bank of Nova Scotia	27.762	CAD	1.368.784	1.273.612	0,07
Barrick Gold Corp	23.319	CAD	408.490	374.279	0,02
CAE Inc	217.403	CAD	4.522.727	3.937.421	0,22
Canadian National Railway Co	38.900	CAD	3.631.397	4.326.677	0,25
Canadian Natural Resources Ltd	14.663	CAD	677.462	762.419	0,04
Canadian Natural Resources Ltd	6.644	USD	142.255	345.693	0,02
Canadian Tire Corp Ltd	3.364	CAD	434.148	329.172	0,02
Cenovus Energy Inc	16.581	USD	211.301	301.557	0,02
Constellation Software Inc	129	CAD	198.338	188.581	0,01
Empire Co Ltd	23.655	CAD	640.356	583.331	0,03
Enbridge Inc	9.415	CAD	391.523	344.549	0,02
Fairfax Financial Holdings Ltd	2.238	CAD	1.076.742	1.241.318	0,07
Imperial Oil Ltd	30.624	CAD	1.265.973	1.396.650	0,08
Intact Financial Corp	4.330	CAD	283.265	583.624	0,03
Ivanhoe Mines Ltd	34.301	CAD	281.976	253.806	0,01
Manulife Financial Corp	77.324	CAD	1.339.696	1.291.345	0,07
Metro Inc	4.063	CAD	209.329	210.642	0,01
Nutrien Ltd	22.701	CAD	1.684.527	1.551.788	0,09
Onex Corp	8.730	CAD	476.023	394.159	0,02
Power Corp of Canada	6.867	CAD	135.266	151.247	0,01
Ritchie Bros Auctioneers Inc	13.860	CAD	824.279	749.612	0,04
Royal Bank of Canada	5.682	CAD	571.869	500.196	0,03
Shopify Inc	5.010	CAD	283.057	162.869	0,01
Suncor Energy Inc	88.035	CAD	2.055.352	2.614.745	0,15
Teck Resources Ltd	3.966	CAD	139.504	140.339	0,01
Toronto-Dominion Bank	35.391	CAD	2.431.411	2.145.629	0,12
Tourmaline Oil Corp	7.545	CAD	434.880	356.466	0,02
Waste Connections Inc	8.999	USD	1.164.859	1.117.740	0,06
West Fraser Timber Co Ltd	24.669	CAD	1.908.154	1.667.892	0,10
<b>Totale Canada</b>			<b>31.213.258</b>	<b>31.282.962</b>	<b>1,76</b>
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	17.972	USD	2.071.931	1.483.395	0,08
CK Asset Holdings Ltd	136.500	HKD	919.379	787.391	0,03
CK Hutchison Holdings Ltd	407.267	HKD	2.571.240	2.290.620	0,13
KE Holdings Inc	64.033	USD	721.836	837.574	0,05
Kingdee International Software Group Co Ltd	443.000	HKD	721.475	890.274	0,05
Legend Biotech Corp	1.592	USD	56.234	74.465	-
Mint Group Ltd	74.501	HKD	224.938	189.163	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ISOLE CAYMAN (cont.)					
SITC International Holdings Co Ltd	426.135	HKD	1.091.633	888.099	0,05
Tencent Holdings Ltd	18.400	HKD	841.314	737.783	0,04
WH Group Ltd	184.000	HKD	102.554	100.285	0,01
Zai Lab Ltd	2.390	USD	99.267	68.750	-
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>9.421.801</b>	<b>8.347.799</b>	<b>0,45</b>
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	1.350.470	HKD	1.124.593	1.546.670	0,09
<b>Totale Cina</b>			<b>1.124.593</b>	<b>1.546.670</b>	<b>0,09</b>
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	184.223	USD	7.164.000	9.227.980	0,53
<b>Totale Curaçao</b>			<b>7.164.000</b>	<b>9.227.980</b>	<b>0,53</b>
DANIMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	1.350	DKK	3.018.311	2.835.626	0,16
Ascendis Pharma A/S	1.378	USD	168.838	157.690	0,01
Danske Bank A/S	9.511	DKK	237.251	175.603	0,01
DSV A/S	2.676	DKK	470.324	394.573	0,02
Genmab A/S	1.895	DKK	604.927	749.441	0,04
Novo Nordisk A/S	30.216	DKK	3.291.904	3.811.308	0,22
Vestas Wind Systems A/S	54.953	DKK	1.420.273	1.493.454	0,09
<b>Totale Danimarca</b>			<b>9.211.828</b>	<b>9.617.695</b>	<b>0,55</b>
FINLANDIA					
Kesko Oyj	10.579	EUR	232.683	218.139	0,01
Nokia Oyj	445.832	EUR	2.136.770	1.929.115	0,11
Nordea Bank Abp	37.606	SEK	355.899	377.677	0,02
Sampo Oyj	2.614	EUR	110.446	127.615	0,01
Stora Enso Oyj	44.177	EUR	619.344	580.928	0,03
Wartsila OYJ Abp	14.413	EUR	120.037	113.401	0,01
<b>Totale Finlandia</b>			<b>3.575.179</b>	<b>3.346.875</b>	<b>0,19</b>
FRANCIA					
Air Liquide SA	2.580	EUR	375.149	341.592	0,02
Arkema SA	4.710	EUR	451.774	395.075	0,02
AXA SA	155.647	EUR	3.744.571	4.055.383	0,23
BNP Paribas SA	13.804	EUR	732.673	735.062	0,04
Bureau Veritas SA	23.445	EUR	634.542	576.981	0,03
Carrefour SA	35.885	EUR	513.210	561.241	0,03
Cie de Saint-Gobain	55.416	EUR	2.154.475	2.529.740	0,14
Dassault Aviation SA	1.748	EUR	264.581	276.534	0,02
Dassault Systemes SE	6.172	EUR	275.524	206.731	0,01
Eiffage SA	2.627	EUR	251.349	241.474	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA (cont.)					
Electricite de France SA	3.719	EUR	32.721	44.628	-
Engie SA	157.480	EUR	2.178.400	2.108.342	0,12
EssilorLuxottica SA	22.444	EUR	3.728.985	3.797.525	0,22
Ipsen SA	1.327	EUR	93.998	133.364	0,01
JCDecaux SE	63.794	EUR	996.134	1.130.430	0,06
Kering SA	460	EUR	238.045	218.730	0,01
La Francaise des Jeux SAEM	2.648	EUR	97.860	99.512	0,01
Legrand SA	12.415	EUR	1.260.027	928.890	0,05
L'Oreal SA	988	EUR	363.409	329.597	0,02
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	12.651	EUR	7.461.283	8.601.416	0,49
Orange SA	80.150	EUR	807.209	743.872	0,04
Pernod Ricard SA	65.501	EUR	12.091.602	12.035.809	0,69
Renault SA	16.213	EUR	458.762	507.062	0,03
Sanofi	62.045	EUR	5.528.739	5.574.124	0,32
Schneider Electric SE	26.112	EUR	3.362.867	3.413.360	0,19
Societe Generale SA	10.310	EUR	393.083	242.079	0,01
Teleperformance	13.827	EUR	3.869.308	3.079.273	0,18
Thales SA	2.024	EUR	244.471	241.463	0,01
TotalEnergies SE	111.026	EUR	5.208.760	6.511.675	0,37
Unibail-Rodamco-Westfield	3.092	EUR	559.884	150.364	0,01
Vinci SA	6.405	EUR	443.529	597.522	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>58.816.924</b>	<b>60.408.850</b>	<b>3,42</b>
GERMANIA					
Allianz SE	2.271	EUR	489.102	456.244	0,03
BASF SE	8.834	EUR	421.976	409.809	0,02
Bayer AG	21.413	EUR	1.121.179	1.034.783	0,06
Bayerische Motoren Werke AG	36.171	EUR	2.922.492	3.015.938	0,17
Brenntag SE	25.770	EUR	1.437.024	1.538.984	0,09
Commerzbank AG	20.111	EUR	168.785	177.701	0,01
Daimler Truck Holding AG	38.091	EUR	1.086.238	1.102.544	0,06
Deutsche Bank AG	218.027	EUR	2.023.844	2.308.470	0,13
Deutsche Post AG	23.209	EUR	1.159.967	816.492	0,05
E.ON SE	53.671	EUR	507.971	500.965	0,03
HeidelbergCement AG	3.827	EUR	187.094	203.903	0,01
HelloFresh SE	99.258	EUR	3.964.164	2.037.767	0,12
Infineon Technologies AG	25.378	EUR	832.045	721.497	0,04
Mercedes-Benz Group AG	9.283	EUR	572.997	569.975	0,03
Rheinmetall AG	1.864	EUR	313.988	346.797	0,02
RWE AG	82.828	EUR	3.106.181	3.444.816	0,20
SAP SE	3.231	EUR	326.487	311.436	0,02
Siemens AG	39.654	EUR	5.133.742	5.140.746	0,29
Talanx AG	16.024	EUR	615.614	710.184	0,04
<b>Totale Germania</b>			<b>26.390.890</b>	<b>24.849.051</b>	<b>1,42</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	1.185.137	HKD	10.561.404	12.349.591	0,71
HKT Trust & HKT Ltd	161.939	HKD	217.016	186.049	0,01
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	22.224	HKD	781.557	899.651	0,05
Link REIT	43.096	HKD	355.347	296.453	0,02
New World Development Co Ltd	166.000	HKD	402.323	438.425	0,02
Swire Pacific Ltd	113.500	HKD	866.313	936.089	0,05
Techtronic Industries Co Ltd	534.000	HKD	7.594.593	5.583.721	0,32
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>20.778.553</b>	<b>20.689.979</b>	<b>1,18</b>
<b>INDIA</b>					
Axis Bank Ltd	7.040	USD	275.835	374.675	0,02
HDFC Bank Ltd	140.711	USD	8.483.067	9.019.479	0,51
<b>Totale India</b>			<b>8.758.902</b>	<b>9.394.154</b>	<b>0,53</b>
<b>INDONESIA</b>					
Bank Central Asia Tbk PT	2.729.900	IDR	1.237.145	1.404.922	0,08
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	1.595.300	IDR	421.642	474.361	0,03
<b>Totale Indonesia</b>			<b>1.658.787</b>	<b>1.879.283</b>	<b>0,11</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	59.636	USD	16.217.411	14.910.537	0,84
AIB Group Plc	648.608	EUR	1.537.795	2.345.367	0,13
Allegion Plc	42.003	USD	4.128.687	4.142.643	0,24
Aon Plc	9.858	USD	2.808.015	2.772.340	0,16
CRH Plc	51.256	EUR	2.015.670	1.896.985	0,11
DCC Plc	2.170	GBP	101.770	99.789	0,01
Horizon Therapeutics Plc	4.935	USD	397.332	526.214	0,03
Johnson Controls International Plc	11.278	USD	564.058	676.310	0,04
Kerry Group Plc	46.677	EUR	5.070.373	3.932.070	0,22
Kingspan Group Plc	8.181	EUR	592.663	413.795	0,02
Linde Plc	33.404	EUR	8.070.128	10.203.252	0,58
Linde Plc	7.500	USD	1.415.084	2.292.200	0,13
Medtronic Plc	70.945	USD	6.592.358	5.166.405	0,29
Ryanair Holdings Plc	40.742	GBP	703.380	514.194	0,03
Ryanair Holdings Plc	4.679	USD	334.960	327.760	0,02
Smurfit Kappa Group Plc	15.275	EUR	559.671	527.904	0,03
<b>Totale Irlanda</b>			<b>51.109.355</b>	<b>50.747.765</b>	<b>2,88</b>
<b>ITALIA</b>					
DiaSorin SpA <sup>1</sup>	4.716	EUR	833.027	614.966	0,04
Eni SpA	16.846	EUR	228.496	223.816	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	598.085	EUR	1.374.575	1.242.821	0,07
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	15.209	EUR	135.654	136.638	0,01
UniCredit SpA	295.047	EUR	3.553.513	3.915.864	0,22
<b>Totale Italia</b>			<b>6.125.265</b>	<b>6.134.105</b>	<b>0,35</b>

<sup>1</sup> 3.555. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE					
AGC Inc <sup>1</sup>	13.400	JPY	449.962	418.220	0,02
Asahi Group Holdings Ltd	70.800	JPY	2.962.851	2.070.934	0,12
Astellas Pharma Inc	39.500	JPY	541.334	562.830	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	89.200	JPY	6.292.764	5.266.426	0,30
Bridgestone Corp <sup>2</sup>	27.300	JPY	1.046.177	909.430	0,05
Canon Inc	10.500	JPY	244.173	212.918	0,01
Capcom Co Ltd	5.700	JPY	127.723	170.411	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>3</sup>	74.500	JPY	2.222.323	1.781.844	0,10
Dai-ichi Life Holdings Inc	94.838	JPY	1.724.473	2.016.394	0,12
Daiichi Sankyo Co Ltd	49.100	JPY	1.094.358	1.481.875	0,08
Daikin Industries Ltd	10.800	JPY	1.933.939	1.549.232	0,09
ENEOS Holdings Inc	106.062	JPY	367.172	337.426	0,02
FANUC Corp	2.400	JPY	384.806	338.053	0,02
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	6.500	JPY	141.546	136.584	0,01
Hitachi Ltd	13.000	JPY	610.485	617.697	0,04
Honda Motor Co Ltd	8.700	JPY	216.201	187.322	0,01
Hoya Corp	3.000	JPY	312.154	270.668	0,02
Idemitsu Kosan Co Ltd	27.200	JPY	641.230	592.991	0,03
Iida Group Holdings Co Ltd	45.300	JPY	681.459	643.704	0,04
Inpex Corp <sup>4</sup>	39.800	JPY	405.647	394.557	0,02
Isuzu Motors Ltd	50.150	JPY	485.913	550.938	0,03
ITOCHU Corp	22.100	JPY	589.134	650.672	0,04
Japan Post Holdings Co Ltd	73.827	JPY	496.197	581.679	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd <sup>5</sup>	89.326	JPY	1.418.695	1.472.293	0,08
JFE Holdings Inc	107.500	JPY	1.277.604	1.172.576	0,07
Kajima Corp	9.317	JPY	103.133	101.627	0,01
Kao Corp	5.900	JPY	220.260	220.174	0,01
KDDI Corp	52.200	JPY	1.344.390	1.476.090	0,08
Keyence Corp	18.100	JPY	7.621.903	6.609.245	0,38
Kirin Holdings Co Ltd	16.900	JPY	235.680	241.346	0,01
Lasertec Corp <sup>6</sup>	3.005	JPY	365.567	464.029	0,03
Makita Corp	19.600	JPY	475.514	428.695	0,02
Marubeni Corp	12.800	JPY	129.661	137.709	0,01
Mazda Motor Corp	199.600	JPY	1.381.026	1.424.517	0,08
Mitsubishi Corp	34.800	JPY	1.060.341	1.058.445	0,06
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	466.200	JPY	2.355.776	2.943.169	0,17
Mitsui Chemicals Inc	10.000	JPY	215.261	211.265	0,01
Mizuho Financial Group Inc	185.680	JPY	2.227.110	2.447.283	0,14
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	8.100	JPY	219.822	242.969	0,01
Murata Manufacturing Co Ltd	4.000	JPY	241.675	187.135	0,01
Nikon Corp	55.600	JPY	600.123	464.326	0,03
Nintendo Co Ltd	96.400	JPY	4.168.013	3.787.044	0,22
Nippon Building Fund Inc <sup>7</sup>	62	JPY	396.781	258.887	0,01
NIPPON EXPRESS HOLDINGS INC <sup>8</sup>	3.500	JPY	189.269	187.405	0,01
Nippon Steel Corp <sup>9</sup>	144.700	JPY	2.324.213	2.355.181	0,13
Nippon Telegraph & Telephone Corp	8.100	JPY	212.815	216.394	0,01

<sup>1</sup> 5.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 20.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 35.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 37.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 84.859. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 2.854. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 50. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>8</sup> 3.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>9</sup> 137.465. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE (cont.)					
Nippon Yusen KK <sup>1</sup>	27.400	JPY	679.908	605.135	0,03
Nitto Denko Corp	1.822	JPY	101.699	98.981	0,01
Nomura Real Estate Holdings Inc	25.200	JPY	598.170	506.440	0,03
Obayashi Corp	80.056	JPY	642.227	567.369	0,03
Ono Pharmaceutical Co Ltd	23.800	JPY	451.723	521.065	0,03
Oriental Land Co Ltd	5.600	JPY	823.312	761.947	0,04
Osaka Gas Co Ltd	61.600	JPY	1.035.309	931.754	0,05
Recruit Holdings Co Ltd	18.700	JPY	990.002	554.686	0,03
Resona Holdings Inc	157.880	JPY	628.747	810.824	0,05
Rohm Co Ltd	10.800	JPY	777.952	730.900	0,04
Shimano Inc	2.300	JPY	411.426	341.689	0,02
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	54.300	JPY	7.276.686	6.256.417	0,36
Shiseido Co Ltd	58.200	JPY	2.527.665	2.674.457	0,15
SMC Corp	3.500	JPY	1.911.565	1.381.426	0,08
Sony Group Corp	30.900	JPY	2.634.193	2.201.998	0,13
Subaru Corp	30.600	JPY	484.776	440.578	0,03
Sumitomo Chemical Co Ltd	30.100	JPY	100.011	101.318	0,01
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	14.500	JPY	434.364	480.971	0,03
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	14.600	JPY	475.081	549.088	0,03
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	3.100	JPY	102.132	101.001	0,01
T&D Holdings Inc	74.400	JPY	871.594	1.004.904	0,06
Taisei Corp	3.753	JPY	120.554	113.268	0,01
TechnoPro Holdings Inc	15.500	JPY	399.350	388.000	0,02
Tokio Marine Holdings Inc	40.203	JPY	571.697	807.239	0,05
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	108.204	JPY	315.196	365.756	0,02
Tokyo Electron Ltd	21.100	JPY	5.470.991	5.825.724	0,33
Tokyo Gas Co Ltd	19.000	JPY	339.231	348.783	0,02
Tosoh Corp	72.424	JPY	929.349	807.464	0,05
Toyota Motor Corp	18.000	JPY	293.398	231.682	0,01
Toyota Tsusho Corp	15.264	JPY	400.736	529.510	0,03
Yamaha Motor Co Ltd <sup>2</sup>	29.377	JPY	553.243	627.936	0,04
<b>Totale Giappone</b>			<b>86.108.940</b>	<b>81.518.919</b>	<b>4,66</b>
JERSEY					
Ferguson Plc	2.374	GBP	291.254	279.347	0,02
Glencore Plc	226.146	GBP	1.245.530	1.408.011	0,08
WPP Plc	202.671	GBP	1.805.492	1.873.591	0,11
<b>Totale Jersey</b>			<b>3.342.276</b>	<b>3.560.949</b>	<b>0,21</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	101.970	EUR	2.596.959	2.505.913	0,14
Ardagh Metal Packaging SA	22.543	USD	128.003	101.599	0,01
Eurofins Scientific SE	47.942	EUR	3.471.032	3.214.991	0,18
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.195.994</b>	<b>5.822.503</b>	<b>0,33</b>
PAESI BASSI					
Adyen NV	212	EUR	302.209	273.141	0,02
Aegon NV	60.698	EUR	289.657	287.587	0,02
Airbus SE	21.673	EUR	2.255.031	2.406.136	0,14
Argenx SE	822	USD	233.952	291.776	0,02

<sup>1</sup> 24.795. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 26.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
PAESI BASSI (cont.)					
ASM International NV	2.326	EUR	200.195	548.122	0,03
ASML Holding NV	8.612	EUR	4.855.028	4.338.726	0,25
Heineken NV	68.559	EUR	6.129.693	6.024.965	0,34
IMCD NV <sup>1</sup>	4.980	EUR	350.283	663.087	0,04
ING Groep NV	50.590	EUR	382.114	576.119	0,03
Just Eat Takeaway.com NV	17.746	EUR	346.713	350.484	0,02
Koninklijke KPN NV	213.592	EUR	625.450	617.281	0,04
LyondellBasell Industries NV	38.241	USD	3.366.931	2.975.076	0,17
NN Group NV	48.282	EUR	2.105.692	1.842.441	0,11
NXP Semiconductors NV	6.668	USD	1.130.805	987.345	0,06
OCI NV	18.499	EUR	553.081	618.237	0,04
Stellantis NV	163.673	EUR	2.251.206	2.171.941	0,12
STMicroelectronics NV	13.137	EUR	468.424	433.455	0,02
Wolters Kluwer NV	13.440	EUR	947.205	1.313.894	0,07
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>26.793.669</b>	<b>26.719.813</b>	<b>1,54</b>
NORVEGIA					
DNB Bank ASA	48.000	NOK	953.809	887.779	0,05
Equinor ASA	57.493	NOK	1.316.260	1.923.828	0,11
Norsk Hydro ASA	408.784	NOK	2.873.225	2.850.833	0,16
<b>Totale Norvegia</b>			<b>5.143.294</b>	<b>5.662.440</b>	<b>0,32</b>
SINGAPORE					
CapitaLand Ascendas REIT	92.800	SGD	184.404	177.639	0,01
DBS Group Holdings Ltd	58.000	SGD	1.292.907	1.374.435	0,08
Flex Ltd	160.856	USD	2.710.795	3.234.453	0,18
Singapore Telecommunications Ltd	163.400	SGD	303.771	293.377	0,02
Wilmar International Ltd	47.100	SGD	131.061	137.214	0,01
<b>Totale Singapore</b>			<b>4.622.938</b>	<b>5.217.118</b>	<b>0,30</b>
SUDAFRICA					
Discovery Ltd	51.908	ZAR	340.683	352.596	0,02
Sibanye Stillwater Ltd	60.412	ZAR	156.270	148.775	0,01
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>496.953</b>	<b>501.371</b>	<b>0,03</b>
COREA DEL SUD					
Hyundai Motor Co	3.688	KRW	507.433	412.742	0,02
Samsung Electronics Co Ltd	42.160	KRW	2.157.326	1.727.970	0,10
Samsung Electronics Co Ltd / preference	116.932	KRW	5.650.157	4.376.582	0,25
Samsung SDI Co Ltd	2.887	KRW	1.421.190	1.264.575	0,07
SNT Motiv Co Ltd	2.385	KRW	61.843	74.242	-
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>9.797.949</b>	<b>7.856.111</b>	<b>0,44</b>
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	53.631	EUR	157.115	302.157	0,02
Banco Santander SA	138.886	EUR	367.869	389.228	0,02

<sup>1</sup> 4.653. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SPAGNA (cont.)					
CaixaBank SA	126.283	EUR	432.587	463.711	0,03
Cellnex Telecom SA	10.701	EUR	332.156	330.875	0,02
Iberdrola SA	420.697	EUR	4.537.469	4.598.218	0,26
Industria de Diseno Textil SA	18.322	EUR	465.072	455.302	0,03
Repsol SA	286.894	EUR	3.291.777	4.260.376	0,24
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.584.045</b>	<b>10.799.867</b>	<b>0,62</b>
SVEZIA					
Alleima AB	26.146	SEK	123.363	90.334	0,01
Assa Abloy AB	24.027	SEK	568.230	483.340	0,03
Boliden AB	2.887	SEK	92.409	101.575	0,01
Evolution AB	4.827	SEK	461.794	440.760	0,03
Hexagon AB	32.807	SEK	430.200	321.574	0,02
Nibe Industrier AB	41.084	SEK	392.170	358.740	0,02
Sandvik AB	26.344	SEK	562.855	446.324	0,03
Skanska AB	33.589	SEK	514.163	498.389	0,03
Svenska Handelsbanken AB	73.155	SEK	602.827	691.408	0,04
Swedbank AB	20.430	SEK	266.114	325.735	0,02
Volvo AB	78.458	SEK	1.408.621	1.329.811	0,08
<b>Totale Svezia</b>			<b>5.422.746</b>	<b>5.087.990</b>	<b>0,32</b>
SVIZZERA					
ABB Ltd	10.413	CHF	295.115	295.911	0,02
Baloise Holding AG	4.135	CHF	580.157	597.582	0,03
Chubb Ltd	19.006	USD	2.937.633	3.928.530	0,22
Cie Financiere Richemont SA	36.982	CHF	4.119.868	4.490.634	0,26
Clariant AG	6.828	CHF	102.720	101.305	0,01
Kuehne + Nagel International AG	977	CHF	221.446	212.929	0,01
Lonza Group AG	1.154	CHF	578.941	529.539	0,03
Nestle SA	154.693	CHF	16.648.726	16.784.962	0,96
Novartis AG	66.533	CHF	5.328.141	5.632.348	0,32
Roche Holding AG	20.607	CHF	7.047.305	6.062.600	0,35
Sika AG	3.148	CHF	1.051.638	706.803	0,04
Sonova Holding AG	15.588	CHF	5.071.829	3.462.000	0,20
Swiss Life Holding AG	511	CHF	248.438	246.749	0,01
Swiss Re AG	8.917	CHF	697.373	780.967	0,04
TE Connectivity Ltd	17.192	USD	2.294.593	1.849.278	0,11
Temenos AG	13.847	CHF	1.021.074	711.548	0,04
UBS Group AG	10.354	CHF	163.230	180.410	0,01
<b>Totale Svizzera</b>			<b>48.408.227</b>	<b>46.574.095</b>	<b>2,66</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
TAIWAN					
Chroma ATE Inc	80.000	TWD	455.999	441.435	0,03
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	125.000	TWD	401.510	380.692	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	267.000	TWD	4.567.917	3.650.662	0,21
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	89.102	USD	7.381.049	6.218.981	0,36
<b>Totale Taiwan</b>			<b>12.806.475</b>	<b>10.691.770</b>	<b>0,62</b>
TAILANDIA					
Central Pattana PCL	320.900	THB	615.121	616.387	0,04
Kasikornbank PCL Shs A	32.215	THB	100.337	128.551	0,01
Kasikornbank PCL Shs B	73.250	THB	310.663	292.298	0,02
<b>Totale Tailandia</b>			<b>1.026.121</b>	<b>1.037.236</b>	<b>0,07</b>
REGNO UNITO					
Allfunds Group Plc	32.832	EUR	533.503	214.229	0,01
Anglo American Plc	78.893	GBP	2.669.268	2.877.911	0,16
Ashtead Group Plc	3.403	GBP	137.377	181.037	0,01
AstraZeneca Plc	56.274	GBP	4.975.832	7.115.191	0,41
Aviva Plc	199.605	GBP	629.289	996.190	0,06
BAE Systems Plc	148.323	GBP	1.422.251	1.431.020	0,08
Barclays Plc	1.727.353	GBP	3.305.988	3.086.232	0,18
Barratt Developments Plc	62.799	GBP	288.279	280.859	0,02
Beazley Plc	103.193	GBP	515.951	790.320	0,05
BP Plc	1.287.074	GBP	6.381.550	6.889.204	0,39
British American Tobacco Plc	232.534	GBP	9.006.390	8.600.471	0,49
BT Group Plc	443.438	GBP	907.795	560.026	0,03
Bunzl Plc	25.401	GBP	873.918	789.889	0,05
Burberry Group Plc	7.280	GBP	184.199	166.568	0,01
Croda International Plc	5.898	GBP	612.715	439.011	0,03
Diageo Plc	90.859	GBP	3.800.871	3.737.870	0,21
EasyJet Plc	14.548	GBP	59.812	53.225	-
Endeavour Mining Plc	16.609	CAD	335.104	332.853	0,02
Genus Plc	7.834	GBP	365.461	263.479	0,01
GSK Plc	83.686	GBP	1.488.894	1.355.983	0,08
Haleon Plc	2.235.829	GBP	7.163.210	8.249.247	0,47
Hikma Pharmaceuticals Plc	17.093	GBP	496.066	299.002	0,02
HSBC Holdings Plc	406.179	GBP	2.349.313	2.360.903	0,13
Imperial Brands Plc	60.563	GBP	1.343.269	1.413.679	0,08
Intertek Group Plc	5.397	GBP	337.746	245.387	0,01
Legal & General Group Plc	215.860	GBP	642.903	607.024	0,03
Liberty Global Plc	5.546	USD	99.056	100.969	0,01
Lloyds Banking Group Plc	207.525	GBP	104.780	106.215	0,01
London Stock Exchange Group Plc	54.141	GBP	4.811.305	4.354.562	0,25

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO (cont.)					
Reckitt Benckiser Group Plc	45.546	GBP	3.384.467	2.953.816	0,17
RELX Plc	29.638	GBP	796.132	764.308	0,04
Rio Tinto Plc	20.892	GBP	1.198.422	1.365.279	0,08
Royalty Pharma Plc	3.630	USD	137.057	134.418	0,01
Shell Plc	231.285	GBP	4.058.671	6.063.460	0,35
Shell Plc	114.266	EUR	2.293.328	3.025.764	0,17
SSE Plc	45.523	GBP	938.535	878.412	0,05
Standard Chartered Plc	162.863	GBP	952.684	1.142.498	0,07
TechnipFMC Plc	9.811	USD	112.216	112.060	0,01
Unilever Plc	126.360	GBP	5.863.843	5.956.032	0,34
Vodafone Group Plc	182.444	GBP	176.263	173.225	0,01
Weir Group Plc	172.797	GBP	3.593.761	3.250.543	0,19
Whitbread Plc	7.006	GBP	212.872	202.940	0,01
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>79.560.346</b>	<b>83.921.311</b>	<b>4,81</b>

### STATI UNITI D'AMERICA

3M Co	38.034	USD	4.573.684	4.273.635	0,24
Abbott Laboratories	27.626	USD	2.885.430	2.841.937	0,16
AbbVie Inc	4.545	USD	663.221	688.234	0,04
Activision Blizzard Inc	5.541	USD	390.211	397.436	0,02
Adobe Inc	60.667	USD	23.175.239	19.129.787	1,09
Advance Auto Parts Inc	11.058	USD	1.541.198	1.523.409	0,09
Advanced Micro Devices Inc	89.159	USD	7.881.814	5.410.943	0,31
Agilent Technologies Inc	13.748	USD	1.869.203	1.927.747	0,11
Agilon Health Inc	15.688	USD	325.728	237.249	0,01
Albemarle Corp	1.469	USD	400.372	298.494	0,02
Align Technology Inc	4.514	USD	882.973	892.015	0,05
Ally Financial Inc	76.411	USD	2.350.346	1.750.526	0,10
Alnylam Pharmaceuticals Inc	2.146	USD	287.458	477.861	0,03
Alphabet Inc Shs A	244.355	USD	28.245.274	20.200.930	1,15
Alphabet Inc Shs C	208.292	USD	15.434.008	17.317.170	0,99
Altria Group Inc	76.896	USD	3.477.239	3.293.433	0,19
Amazon.com Inc	284.246	USD	33.641.082	22.372.138	1,28
American Express Co	31.680	USD	4.860.352	4.385.776	0,25
American International Group Inc	95.994	USD	4.885.301	5.688.134	0,32
American Tower Corp	15.100	USD	2.741.309	2.997.504	0,17
AMETEK Inc	29.264	USD	3.641.466	3.831.123	0,22
ANSYS Inc	14.440	USD	3.969.477	3.268.737	0,19
APA Corp	32.141	USD	1.104.152	1.405.802	0,08
Apple Inc	327.195	USD	37.676.676	39.833.635	2,27
Applied Materials Inc	42.061	USD	4.712.435	3.837.807	0,22
Archer-Daniels-Midland Co	2.365	USD	203.914	205.753	0,01
Ares Management Corp	42.862	USD	2.155.692	2.748.630	0,16
Arista Networks Inc	4.644	USD	491.926	528.039	0,03
Arrow Electronics Inc	14.075	USD	952.120	1.379.080	0,08
Arthur J Gallagher & Co	15.726	USD	2.674.699	2.778.149	0,16
Assurant Inc	6.896	USD	840.337	808.071	0,05

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
AT&T Inc	191.145	USD	3.494.215	3.297.240	0,19
Autodesk Inc	24.134	USD	4.533.671	4.225.740	0,24
Automatic Data Processing Inc	9.762	USD	2.031.403	2.184.822	0,12
AutoZone Inc	607	USD	1.324.486	1.402.643	0,08
AvalonBay Communities Inc	1.774	USD	300.263	268.481	0,02
Avantor Inc	149.869	USD	4.295.158	2.961.572	0,17
AZEK Co Inc	10.599	USD	200.137	201.801	0,01
Ball Corp	11.406	USD	389.759	546.548	0,03
Bank of America Corp	165.195	USD	6.059.806	5.126.501	0,29
Bank of New York Mellon Corp	21.435	USD	943.004	914.239	0,05
Baxter International Inc	62.166	USD	4.138.952	2.968.939	0,17
Becton Dickinson and Co	35.266	USD	7.398.737	8.403.039	0,48
Berkshire Hathaway Inc	10.923	USD	1.454.272	3.161.503	0,18
Best Buy Co Inc	3.228	USD	214.615	242.603	0,01
Biogen Inc	3.739	USD	997.963	970.161	0,06
BlackRock Inc	4.537	USD	3.263.663	3.012.466	0,17
Blackstone Inc	1.875	USD	213.691	130.341	0,01
Block Inc	19.679	USD	1.626.764	1.158.705	0,07
Boeing Co	4.008	USD	617.214	715.375	0,04
Booking Holdings Inc	2.478	USD	4.757.886	4.679.189	0,27
Boston Scientific Corp	145.163	USD	5.396.658	6.293.457	0,36
Bristol-Myers Squibb Co	56.869	USD	3.322.514	3.833.895	0,22
Broadcom Inc	10.085	USD	4.795.593	5.283.510	0,30
Builders FirstSource Inc	10.593	USD	626.338	643.967	0,04
Cadence Design Systems Inc	4.301	USD	706.980	647.377	0,04
Capital One Financial Corp	8.467	USD	919.653	737.496	0,04
Cardinal Health Inc	16.714	USD	1.263.995	1.203.847	0,07
Carlisle Cos Inc	911	USD	203.287	201.150	0,01
Carrier Global Corp	19.187	USD	817.249	741.592	0,04
Catalent Inc	108.813	USD	8.909.627	4.589.059	0,26
Caterpillar Inc	9.314	USD	1.807.960	2.090.664	0,12
Celanese Corp	13.576	USD	1.339.932	1.300.548	0,07
Centene Corp	30.536	USD	2.223.461	2.346.458	0,13
Ceridian HCM Holding Inc	19.054	USD	1.206.836	1.145.293	0,07
CF Industries Holdings Inc	27.532	USD	2.569.502	2.197.917	0,13
Charles Schwab Corp	264.910	USD	16.175.748	20.666.580	1,18
Charter Communications Inc	1.060	USD	435.800	336.796	0,02
Cheniere Energy Inc	3.032	USD	357.001	426.027	0,02
Chesapeake Energy Corp	775	USD	40.605	68.528	-
Chevron Corp	15.064	USD	1.865.550	2.533.462	0,14
Chipotle Mexican Grill Inc	216	USD	304.542	280.813	0,02
Chord Energy Corp	698	USD	18.017	89.476	0,01
Churchill Downs Inc	3.742	USD	725.535	741.317	0,04
Cigna Corp	6.398	USD	1.617.999	1.986.332	0,11
Cisco Systems Inc	75.554	USD	3.125.253	3.372.586	0,19
Citigroup Inc	99.036	USD	4.935.314	4.197.140	0,24
Cleveland-Cliffs Inc	9.834	USD	145.045	148.443	0,01
CME Group Inc	56.812	USD	9.047.987	8.951.517	0,51

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Coca-Cola Co	49.622	USD	2.923.907	2.957.560	0,17
Cognizant Technology Solutions Corp	19.536	USD	1.170.242	1.046.862	0,06
Colgate-Palmolive Co	67.360	USD	5.078.061	4.972.868	0,28
Comcast Corp	90.536	USD	3.395.351	2.966.544	0,17
ConocoPhillips	67.039	USD	4.753.128	7.412.135	0,42
Constellation Brands Inc	7.946	USD	1.641.252	1.725.449	0,10
Constellation Energy Corp	3.899	USD	134.931	314.952	0,02
Cooper Cos Inc	17.131	USD	5.766.136	5.307.761	0,30
Copart Inc	4.810	USD	274.525	274.426	0,02
Corteva Inc	18.909	USD	1.089.125	1.041.435	0,06
Costco Wholesale Corp	3.296	USD	1.654.358	1.409.814	0,08
Coterra Energy Inc	105.855	USD	2.171.884	2.436.970	0,14
CrowdStrike Holdings Inc	2.843	USD	470.693	280.477	0,02
Crown Castle Inc	8.033	USD	913.198	1.020.938	0,06
CSX Corp	10.935	USD	370.328	317.420	0,02
CVS Health Corp	44.879	USD	3.875.355	3.918.739	0,22
Danaher Corp	67.347	USD	14.125.877	16.748.878	0,96
DaVita Inc	5.262	USD	365.864	368.155	0,02
Deckers Outdoor Corp	1.656	USD	440.195	619.357	0,04
Deere & Co	4.355	USD	1.440.493	1.749.590	0,10
Dell Technologies Inc	23.706	USD	948.889	893.376	0,05
Delta Air Lines Inc	22.767	USD	695.436	700.983	0,04
Devon Energy Corp	16.975	USD	1.134.311	978.339	0,06
Dexcom Inc	11.108	USD	1.154.756	1.178.608	0,07
Diamondback Energy Inc	4.035	USD	554.085	517.130	0,03
Digital Realty Trust Inc	6.039	USD	681.844	567.375	0,03
Discover Financial Services	14.913	USD	1.504.801	1.367.008	0,08
DocuSign Inc	11.364	USD	530.914	590.108	0,03
Dollar General Corp	6.162	USD	1.352.997	1.421.778	0,08
Dollar Tree Inc	38.611	USD	3.972.533	5.117.020	0,29
Dominion Energy Inc	8.120	USD	471.408	466.543	0,03
Dow Inc	29.848	USD	1.656.269	1.409.267	0,08
DR Horton Inc	5.284	USD	372.984	441.336	0,03
Duke Energy Corp	18.389	USD	1.500.030	1.774.545	0,10
Eastman Chemical Co	14.422	USD	1.164.421	1.100.518	0,06
Ebay Inc	74.323	USD	3.788.347	2.887.960	0,16
Edison International	23.841	USD	1.265.586	1.421.189	0,08
Edwards Lifesciences Corp	20.332	USD	1.603.330	1.421.383	0,08
Elanco Animal Health Inc	72.970	USD	1.189.477	835.506	0,05
Electronic Arts Inc	21.937	USD	2.754.467	2.511.373	0,14
Elevance Health Inc	7.092	USD	2.677.339	3.408.746	0,19
Eli Lilly & Co	18.227	USD	3.505.780	6.247.988	0,36
Emerson Electric Co	8.642	USD	758.454	777.840	0,04
Enphase Energy Inc	778	USD	143.445	193.150	0,01
EOG Resources Inc	18.199	USD	1.493.805	2.208.606	0,13
EQT Corp	28.804	USD	1.189.754	913.037	0,05
Equifax Inc	20.404	USD	4.036.666	3.715.832	0,21

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Equinix Inc	1.428	USD	836.881	876.442	0,05
Equitable Holdings Inc	45.166	USD	1.035.970	1.214.583	0,07
Equity Residential	4.569	USD	267.013	252.585	0,01
Estee Lauder Cos Inc	11.287	USD	3.040.218	2.623.957	0,15
Etsy Inc	18.358	USD	2.094.948	2.060.362	0,12
Eversource Energy	1.998	USD	158.974	156.957	0,01
Exelon Corp	29.307	USD	861.125	1.187.109	0,07
Expedia Group Inc	31.960	USD	3.367.083	2.623.280	0,15
Exxon Mobil Corp	51.606	USD	3.979.716	5.333.466	0,30
Fastenal Co	6.113	USD	326.990	271.040	0,02
FedEx Corp	7.750	USD	1.486.108	1.257.719	0,07
Fidelity National Financial Inc	2.827	USD	94.314	99.650	0,01
Fidelity National Information Services Inc	12.996	USD	1.050.103	826.216	0,05
First Solar Inc	7.725	USD	678.322	1.084.214	0,06
FirstEnergy Corp	61.650	USD	1.851.736	2.422.676	0,14
Fiserv Inc	1.211	USD	120.583	114.683	0,01
FleetCor Technologies Inc	7.190	USD	1.360.425	1.237.441	0,07
Flowserve Corp	15.712	USD	466.864	451.669	0,03
FMC Corp	30.628	USD	2.935.970	3.581.517	0,20
Ford Motor Co	92.092	USD	1.131.358	1.003.541	0,06
Fortinet Inc	4.222	USD	251.296	193.407	0,01
Fortive Corp	6.200	USD	362.612	373.249	0,02
Fortune Brands Innovations Inc	16.783	USD	907.127	898.081	0,05
Gartner Inc	3.236	USD	964.666	1.019.207	0,06
General Dynamics Corp	17.110	USD	3.692.011	3.977.665	0,23
General Electric Co	10.039	USD	734.825	788.164	0,04
General Motors Co	73.509	USD	2.715.041	2.317.023	0,13
Gilead Sciences Inc	11.545	USD	661.296	928.684	0,05
Global Payments Inc	38.873	USD	4.280.091	3.617.585	0,21
GoDaddy Inc	1.432	USD	109.405	100.391	0,01
Goldman Sachs Group Inc	9.932	USD	3.155.555	3.195.549	0,18
Guidewire Software Inc	4.998	USD	408.940	292.972	0,02
Halliburton Co	15.142	USD	464.632	558.293	0,03
Hartford Financial Services Group Inc	18.475	USD	1.105.948	1.312.681	0,06
Hasbro Inc	4.249	USD	243.358	242.897	0,01
HashiCorp Inc	8.779	USD	492.378	224.894	0,01
HCA Healthcare Inc	9.468	USD	1.586.372	2.128.781	0,12
Hershey Co	9.221	USD	1.745.410	2.000.756	0,11
Hess Corp	19.449	USD	2.074.895	2.584.453	0,15
Hewlett Packard Enterprise Co	109.211	USD	1.595.384	1.633.176	0,09
Home Depot Inc	6.208	USD	1.757.311	1.837.300	0,10
Honeywell International Inc	9.770	USD	1.805.778	1.961.781	0,11
Host Hotels & Resorts Inc	73.293	USD	1.341.399	1.102.228	0,06
HP Inc	10.509	USD	282.415	264.584	0,02
HubSpot Inc	575	USD	178.002	155.774	0,01
Humana Inc	4.628	USD	1.889.674	2.221.050	0,13
Huntington Ingalls Industries Inc	861	USD	191.774	186.100	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
IDEXX Laboratories Inc	525	USD	253.120	200.683	0,01
Illumina Inc	3.529	USD	719.087	668.600	0,04
Incyte Corp	2.771	USD	202.740	208.541	0,01
Ingersoll Rand Inc	7.883	USD	258.130	385.933	0,02
Insulet Corp	3.068	USD	687.566	846.276	0,05
Intel Corp	116.074	USD	3.678.568	2.874.524	0,16
Intercontinental Exchange Inc	82.759	USD	8.549.243	7.955.255	0,45
International Flavors & Fragrances Inc	29.227	USD	3.466.350	2.871.079	0,16
International Paper Co	8.371	USD	290.683	271.621	0,02
Intuit Inc	9.538	USD	4.196.078	3.478.454	0,20
Intuitive Surgical Inc	1.404	USD	378.874	349.076	0,02
IQVIA Holdings Inc	32.154	USD	7.063.282	6.172.905	0,35
Jacobs Solutions Inc	30.916	USD	3.644.920	3.478.177	0,20
JetBlue Airways Corp	20.070	USD	238.860	121.859	0,01
Johnson & Johnson	49.418	USD	7.949.264	8.179.611	0,47
JPMorgan Chase & Co	40.546	USD	5.388.152	5.094.606	0,29
Kennametal Inc	8.003	USD	230.160	180.419	0,01
Keysight Technologies Inc	1.421	USD	204.689	227.773	0,01
Kimberly-Clark Corp	833	USD	111.748	105.954	0,01
KLA Corp	2.383	USD	334.511	841.848	0,05
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	3.745	USD	186.099	183.908	0,01
Kraft Heinz Co	45.588	USD	1.708.022	1.738.944	0,10
KRC Interim Corp	59.849	USD	1.269.030	1.187.727	0,07
Kroger Co	39.011	USD	1.811.188	1.629.525	0,09
L Brands Inc	7.054	USD	245.064	278.525	0,02
Laboratory Corp of America Holdings	1.835	USD	360.766	404.876	0,02
Lam Research Corp	1.305	USD	522.109	513.930	0,03
Leidos Holdings Inc	10.235	USD	1.002.770	1.008.779	0,06
Lennar Corp	15.961	USD	1.317.190	1.353.451	0,08
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	15.817	USD	957.736	885.959	0,05
Lincoln National Corp	12.065	USD	642.425	347.282	0,02
Livent Corp	6.901	USD	61.938	128.482	0,01
Lowe's Cos Inc	5.627	USD	1.177.729	1.050.479	0,06
Lululemon Athletica Inc	1.836	USD	594.145	551.153	0,03
Lumen Technologies Inc	68.612	USD	382.566	335.586	0,02
Marathon Oil Corp	44.356	USD	951.081	1.125.057	0,06
Marathon Petroleum Corp	33.678	USD	2.763.999	3.672.788	0,21
Marriott International Inc	5.657	USD	864.396	789.197	0,05
Marsh & McLennan Cos Inc	43.032	USD	4.633.124	6.672.229	0,38
Marvell Technology Inc	39.289	USD	1.566.927	1.363.565	0,08
Masco Corp	2.466	USD	119.964	107.836	0,01
Masterbrand Inc	16.783	USD	121.223	118.726	0,01
Mastercard Inc	46.077	USD	14.195.476	15.012.749	0,86
McDonald's Corp	7.609	USD	1.914.662	1.878.847	0,11
McKesson Corp	1.122	USD	138.990	394.364	0,02
MercadoLibre Inc	541	USD	557.065	428.968	0,02
Merck & Co Inc	91.607	USD	7.816.356	9.523.351	0,54
Meta Platforms Inc	71.723	USD	10.765.985	8.087.276	0,46

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Microchip Technology Inc	18.710	USD	1.290.258	1.231.555	0,07
Micron Technology Inc	20.800	USD	1.288.804	974.077	0,06
Microsoft Corp	266.822	USD	55.635.676	59.957.134	3,42
Middleby Corp	3.336	USD	464.951	418.543	0,02
Moderna Inc	605	USD	84.850	101.823	0,01
Mohawk Industries Inc	7.094	USD	839.509	679.455	0,04
Molina Healthcare Inc	2.641	USD	808.903	817.158	0,05
Molson Coors Beverage Co	3.862	USD	197.180	186.433	0,01
Monster Beverage Corp	15.289	USD	1.203.557	1.454.478	0,08
Morgan Stanley	31.937	USD	2.735.628	2.544.187	0,15
Mosaic Co	43.467	USD	2.132.211	1.786.739	0,10
Motorola Solutions Inc	781	USD	168.442	188.589	0,01
MSCI Inc	4.976	USD	2.500.051	2.168.832	0,12
Nasdaq Inc	20.791	USD	1.245.089	1.195.154	0,07
NetApp Inc	6.034	USD	346.836	339.566	0,02
Netflix Inc	7.154	USD	2.370.767	1.976.642	0,11
Neurocrine Biosciences Inc	1.526	USD	127.444	170.780	0,01
NextEra Energy Inc	27.755	USD	2.240.044	2.174.110	0,12
NIKE Inc	42.070	USD	5.057.220	4.612.424	0,26
NiSource Inc	26.137	USD	669.771	671.517	0,04
Norfolk Southern Corp	1.374	USD	355.865	317.246	0,02
Northern Trust Corp	2.711	USD	293.233	224.780	0,01
NRG Energy Inc	51.819	USD	1.646.433	1.544.981	0,09
NVIDIA Corp	14.685	USD	3.344.469	2.010.837	0,11
NVR Inc	253	USD	1.198.652	1.093.449	0,06
Occidental Petroleum Corp	8.638	USD	612.441	509.822	0,03
Okta Inc	2.910	USD	383.252	186.311	0,01
ON Semiconductor Corp	53.004	USD	3.369.383	3.097.549	0,18
Oracle Corp	9.557	USD	702.860	731.965	0,04
O'Reilly Automotive Inc	1.917	USD	1.202.110	1.516.051	0,09
Otis Worldwide Corp	5.947	USD	451.723	436.364	0,02
Ovintiv Inc	1.885	USD	86.881	89.565	0,01
Owens Corning	29.238	USD	2.429.635	2.336.848	0,13
PACCAR Inc	9.844	USD	706.155	912.870	0,05
Palo Alto Networks Inc	4.654	USD	758.401	608.498	0,03
Parker-Hannifin Corp	4.514	USD	1.247.228	1.230.803	0,07
PayPal Holdings Inc	24.866	USD	2.260.413	1.659.364	0,09
PepsiCo Inc	39.847	USD	6.087.723	6.745.148	0,39
Pfizer Inc	163.371	USD	7.050.679	7.843.646	0,45
Philip Morris International Inc	5.066	USD	454.966	480.422	0,03
Phillips 66	5.691	USD	492.014	554.996	0,03
Pioneer Natural Resources Co	2.357	USD	483.952	504.395	0,03
PNC Financial Services Group Inc	2.193	USD	374.663	324.537	0,02
PPG Industries Inc	24.905	USD	2.873.443	2.934.228	0,17
PPL Corp	7.675	USD	213.331	210.132	0,01
Procter & Gamble Co	13.590	USD	1.880.778	1.929.914	0,11
Prologis Inc	12.625	USD	723.965	1.333.536	0,08
Prudential Financial Inc	3.698	USD	398.501	344.627	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Public Storage	8.611	USD	2.113.245	2.260.685	0,13
PulteGroup Inc	24.225	USD	1.084.523	1.033.464	0,06
Qorvo Inc	3.587	USD	363.324	304.639	0,02
QUALCOMM Inc	10.864	USD	1.348.426	1.119.127	0,06
Qualtrics International Inc	16.727	USD	482.335	162.686	0,01
Quanta Services Inc	16.100	USD	1.689.314	2.149.684	0,12
Quest Diagnostics Inc	1.445	USD	203.808	211.811	0,01
Rapid7 Inc	2.162	USD	159.492	68.836	-
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2.507	USD	1.515.920	1.694.800	0,10
Robert Half International Inc	2.920	USD	226.768	201.999	0,01
S&P Global Inc	37.558	USD	12.162.869	11.787.000	0,67
Salesforce Inc	28.763	USD	4.455.566	3.573.376	0,20
SBA Communications Corp	1.108	USD	230.383	291.013	0,02
Science Applications International Corp	3.358	USD	339.314	349.031	0,02
Seagen Inc	3.285	USD	504.484	395.554	0,02
Sealed Air Corp	10.321	USD	595.577	482.372	0,03
Sempra Energy	3.836	USD	646.617	555.461	0,03
SentinelOne Inc	8.237	USD	299.252	112.605	0,01
ServiceNow Inc	2.530	USD	812.453	920.425	0,05
Sherwin-Williams Co	2.033	USD	590.013	452.089	0,03
Signature Bank	942	USD	136.513	101.698	0,01
Simon Property Group Inc	3.612	USD	567.433	397.599	0,02
Skyworks Solutions Inc	3.140	USD	278.613	268.117	0,02
Snap Inc	14.053	USD	112.915	117.849	0,01
Snowflake Inc	3.512	USD	677.295	472.346	0,03
SolarEdge Technologies Inc	4.544	USD	1.222.953	1.206.071	0,07
Southwest Airlines Co	39.295	USD	1.439.855	1.239.693	0,07
SS&C Technologies Holdings Inc	21.359	USD	1.203.545	1.041.883	0,06
Starbucks Corp	4.758	USD	387.987	442.252	0,03
Stryker Corp	18.022	USD	3.966.483	4.128.554	0,24
Synchrony Financial	43.092	USD	1.479.348	1.326.778	0,08
Syneos Health Inc	10.373	USD	738.633	356.507	0,02
Synopsys Inc	890	USD	267.634	266.262	0,02
Sysco Corp	50.523	USD	3.174.171	3.619.099	0,21
Teledyne Technologies Inc	7.274	USD	2.631.368	2.725.646	0,16
Tesla Inc	41.741	USD	9.604.691	4.817.668	0,28
Texas Instruments Inc	27.767	USD	4.681.594	4.298.584	0,25
Thermo Fisher Scientific Inc	10.130	USD	5.317.038	5.226.976	0,30
TJX Cos Inc	52.424	USD	3.068.067	3.910.003	0,22
T-Mobile US Inc	47.400	USD	5.269.401	6.217.850	0,36
Tractor Supply Co	18.387	USD	3.301.452	3.875.871	0,22
Trade Desk Inc	3.013	USD	174.468	126.562	0,01
Travelers Cos Inc	4.888	USD	726.964	858.704	0,05
TriNet Group Inc	8.190	USD	437.673	520.292	0,03
Truist Financial Corp	5.833	USD	306.945	235.178	0,01
Tyson Foods Inc	43.915	USD	3.192.815	2.561.451	0,15
Ulta Beauty Inc	1.985	USD	664.180	872.433	0,05
Union Pacific Corp	10.474	USD	2.355.272	2.032.187	0,12
United Parcel Service Inc	12.908	USD	2.369.099	2.102.531	0,12
United Rentals Inc	67	USD	22.693	22.313	-



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
United Therapeutics Corp	809	USD	157.382	210.799	0,01
UnitedHealth Group Inc	24.562	USD	10.805.044	12.201.716	0,70
Universal Health Services Inc	757	USD	84.384	99.933	0,01
US Bancorp	57.307	USD	2.712.353	2.341.680	0,13
Vail Resorts Inc	448	USD	101.099	100.052	0,01
Valero Energy Corp	7.196	USD	829.148	855.362	0,05
Veeva Systems Inc	1.313	USD	253.500	198.540	0,01
VeriSign Inc	1.430	USD	257.268	275.267	0,02
Verisk Analytics Inc	1.471	USD	285.886	243.161	0,01
Verizon Communications Inc	69.076	USD	2.667.415	2.550.100	0,15
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.870	USD	1.046.833	1.317.740	0,08
Viatis Inc	153.658	USD	1.597.364	1.602.449	0,09
VICI Properties Inc	57.662	USD	1.714.563	1.750.526	0,10
Viper Energy Partners LP	5.527	USD	109.274	164.632	0,01
Visa Inc	85.212	USD	15.921.282	16.588.096	0,95
Visteon Corp	7.316	USD	717.473	896.840	0,05
VMware Inc	1.483	USD	153.835	170.581	0,01
Vulcan Materials Co	2.107	USD	377.491	345.708	0,02
Walmart Inc	18.819	USD	2.620.485	2.500.207	0,14
Walt Disney Co	142.178	USD	16.468.391	11.574.068	0,66
Waste Management Inc	17.975	USD	2.936.637	2.642.228	0,15
WEC Energy Group Inc	3.073	USD	293.920	269.969	0,02
Wells Fargo & Co	91.547	USD	3.954.648	3.541.790	0,20
Welltower Inc	17.012	USD	1.100.165	1.044.869	0,06
WESCO International Inc	4.032	USD	484.772	472.997	0,03
West Pharmaceutical Services Inc	14.188	USD	3.276.617	3.128.738	0,18
Western Union Co	121.898	USD	1.738.648	1.572.767	0,09
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	16.882	USD	1.107.480	1.578.817	0,09
Westrock Co	47.265	USD	1.939.041	1.557.121	0,09
WEX Inc	7.104	USD	1.084.871	1.089.313	0,06
Whirlpool Corp	3.975	USD	549.866	526.871	0,03
Workday Inc	5.597	USD	973.293	877.532	0,05
WW Grainger Inc	5.812	USD	2.712.182	3.029.211	0,17
Wyndham Hotels & Resorts Inc	10.600	USD	769.478	708.256	0,04
Yum! Brands Inc	907	USD	105.700	108.849	0,01
Zimmer Biomet Holdings Inc	3.903	USD	429.876	466.275	0,03
Zoetis Inc	75.805	USD	10.819.151	10.409.204	0,59
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>891.135.289</b>	<b>870.285.756</b>	<b>49,73</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.449.587.030</b>	<b>1.426.583.425</b>	<b>81,46</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Global Infrastructure UCITS ETF <sup>1</sup>	1.639.776	GBP	51.369.558	47.905.225	2,74
<b>Totale Irlanda</b>			<b>51.369.558</b>	<b>47.905.225</b>	<b>2,74</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>51.369.558</b>	<b>47.905.225</b>	<b>2,74</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.500.956.588</b>	<b>1.474.488.650</b>	<b>84,20</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
TAIWAN					
E Ink Holdings Inc	98.000	TWD	611.475	481.005	0,03
<b>Totale Taiwan</b>			<b>611.475</b>	<b>481.005</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>611.475</b>	<b>481.005</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>611.475</b>	<b>481.005</b>	<b>0,03</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	45.011	HKD	1.426.014	1.189.872	0,07
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.426.014</b>	<b>1.189.872</b>	<b>0,07</b>
SUDAFRICA					
Thungela Resources Ltd	16.781	GBP	290.173	258.175	0,01
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>290.173</b>	<b>258.175</b>	<b>0,01</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Rayonier Inc <sup>2</sup>	50.000	USD	-	-	-
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.716.187</b>	<b>1.448.047</b>	<b>0,08</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> I : 1 elaborata dalla Custodia della posizione a lungo termine esistente ZZ0M28285746 - RAYONIER INC REIT (1/100,000). Nessun prezzo di mercato disponibile.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund <sup>1</sup>	8.779.707	EUR	150.564.148	142.143.454	8,12
<b>Totale Irlanda</b>			<b>150.564.148</b>	<b>142.143.454</b>	<b>8,12</b>
REGNO UNITO					
Trojan Global Income Fund <sup>1</sup>	48.677.650	GBP	75.159.799	70.852.267	4,05
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>75.159.799</b>	<b>70.852.267</b>	<b>4,05</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>225.723.947</b>	<b>212.995.721</b>	<b>12,17</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>227.440.134</b>	<b>214.443.768</b>	<b>12,25</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.729.008.197</b>	<b>1.689.413.423</b>	<b>96,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>61.633.809</b>	<b>3,52</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>1.751.047.232</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.474.488.650	83,91
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	481.005	0,03
ALTRI VALORI MOBILIARI	214.443.768	12,20
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	1.168.549	0,07
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	4.779	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	59.078.598	3,36
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	643.337	0,04
ALTRE ATTIVITÀ	6.870.607	0,39
<b>TOTALE</b>	<b>1.757.179.293</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% attività nette
Fondi di investimento	14,91
Software Internet	10,00
Farmaceutici e cosmetici	9,21
Holding e società finanziarie	8,57
Banche e istituti finanziari	5,34
Semiconduttori elettronici	4,89
Petrolio	4,48
Vendite al dettaglio	3,28
Assicurazioni	3,08
Attrezzature da ufficio, computer	2,93
Alimentari e distillerie	2,39
Tabacco e liquori	2,26
Altri servizi	2,02
Meccanica, macchinari	1,97
Elettronica e attrezzature elettriche	1,96
Arte grafica ed editoria	1,87
Prodotti chimici	1,86
Servizi pubblici	1,82
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,37
Trasmissione delle informazioni	1,37
Industria automobilistica	1,30
Trasporti	1,23
Costruzioni, materiale da costruzione	1,19
Società immobiliari	1,16
Beni di consumo	1,15
Tessile	0,84
Biotechologia	0,78
Miniere, industria pesante	0,76
Tecnologia aerospaziale	0,63
Imprese commerciali	0,48
Prodotti forestali e industria cartaria	0,34
Tempo libero	0,34
Metalli non ferrosi	0,27
Servizi ambientali e riciclaggio	0,21
Pneumatici e gomma	0,07
Imballaggio e container	0,06
Metalli preziosi	0,04
Prodotti di consumo vari	0,04
Agricoltura e pesca	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,52</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.262.000	AUD	5.038.144	4.789.940	0,90
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.222.300	0,79
<b>Totale Australia</b>			<b>9.473.027</b>	<b>9.012.240</b>	<b>1,69</b>
<b>AUSTRIA</b>					
BAWAG Group AG 5% / perpetual	5.600.000	EUR	5.675.000	4.854.416	0,91
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	6.800.000	EUR	6.800.000	5.365.744	1,00
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	12.300.000	EUR	5.628.165	4.681.503	0,88
<b>Totale Austria</b>			<b>18.103.165</b>	<b>14.901.663</b>	<b>2,79</b>
<b>BELGIO</b>					
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.796.149	0,52
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.400.000	EUR	3.392.044	3.403.196	0,64
<b>Totale Belgio</b>			<b>6.189.140</b>	<b>6.199.345</b>	<b>1,16</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	5.700.000	GBP	6.535.550	5.480.920	1,02
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>6.535.550</b>	<b>5.480.920</b>	<b>1,02</b>
<b>REPUBBLICA CECA</b>					
EP Infrastructure AS 1.816% 02/03/2031	5.000.000	EUR	5.000.000	3.214.950	0,60
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>5.000.000</b>	<b>3.214.950</b>	<b>0,60</b>
<b>EGITTO</b>					
Egypt Government International Bond 3.875% 16/02/2026 EMTN	6.000.000	USD	4.964.287	4.628.925	0,87
<b>Totale Egitto</b>			<b>4.964.287</b>	<b>4.628.925</b>	<b>0,87</b>
<b>FRANCIA</b>					
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	3.300.000	GBP	4.697.788	3.248.520	0,61
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	5.700.000	EUR	5.659.188	3.832.395	0,72
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	5.500.000	EUR	5.500.000	4.082.100	0,76
Societe Generale SA 9.375% / perpetual	2.500.000	USD	2.436.039	2.393.652	0,45
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	5.900.000	EUR	5.833.743	4.576.689	0,86
<b>Totale Francia</b>			<b>24.126.758</b>	<b>18.133.356</b>	<b>3,40</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>GERMANIA</b>					
Bayer AG 2.375% 12/05/2079	6.000.000	EUR	5.857.890	5.370.360	1,00
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.100.000	EUR	4.090.898	4.021.116	0,75
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.264.027	1,17
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	3.585.177	0,67
DVI Deutsche Vermoögens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	3.000.000	EUR	2.398.500	2.222.280	0,42
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.600.000	EUR	2.592.200	2.512.848	0,47
<b>Totale Germania</b>			<b>26.390.974</b>	<b>23.975.808</b>	<b>4,48</b>
<b>GRECIA</b>					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	6.640.000	EUR	6.598.566	5.347.391	1,00
<b>Totale Grecia</b>			<b>6.598.566</b>	<b>5.347.391</b>	<b>1,00</b>
<b>HONG KONG</b>					
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	5.000.000	USD	4.749.226	4.350.340	0,81
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>4.749.226</b>	<b>4.350.340</b>	<b>0,81</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	5.000.000	EUR	5.805.000	4.843.600	0,91
Indonesia Treasury Bond 6.375% 15/04/2032	75.302.000.000	IDR	4.703.467	4.358.850	0,82
Pertamina Persero PT 6.5% 27/05/2041	5.000.000	USD	5.667.040	4.728.976	0,88
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 2.875% 25/10/2025	6.000.000	EUR	6.269.750	5.772.660	1,08
<b>Totale Indonesia</b>			<b>22.445.257</b>	<b>19.704.086</b>	<b>3,69</b>
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	4.471.900	0,84
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.069.500	4.781.100	0,89
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	2.851.964	0,53
<b>Totale Irlanda</b>			<b>13.762.200</b>	<b>12.104.964</b>	<b>2,26</b>
<b>ITALIA</b>					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.880	3.242.480	0,61
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	7.000.000	EUR	7.000.000	5.286.960	0,99
<b>Totale Italia</b>			<b>10.986.880</b>	<b>8.529.440</b>	<b>1,60</b>
<b>COSTA D'AVORIO</b>					
African Development Bank 0% 24/02/2042	100.000.000	BRL	3.410.854	2.861.498	0,54
<b>Totale Costa d'Avorio</b>			<b>3.410.854</b>	<b>2.861.498</b>	<b>0,54</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	5.500.000	EUR	5.500.000	3.086.545	0,58
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	6.000.000	EUR	6.000.000	5.618.400	1,05
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	5.400.000	EUR	5.400.000	4.391.982	0,82
<b>Totale Giappone</b>			<b>16.900.000</b>	<b>13.096.927</b>	<b>2,45</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>JERSEY</b>					
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	4.300.000	EUR	4.633.680	3.341.315	0,62
<b>Totale Jersey</b>			<b>4.633.680</b>	<b>3.341.315</b>	<b>0,62</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ADLER Group SA 1.875% 14/01/2026	6.200.000	EUR	6.073.623	2.490.292	0,47
ADLER Group SA 2.25% 27/04/2027	3.000.000	EUR	1.604.500	1.007.010	0,19
ContourGlobal Power Holdings SA 2.75% 01/01/2026	7.000.000	EUR	7.000.000	6.207.180	1,16
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	8.300.000	EUR	8.175.251	6.217.198	1,16
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	4.000.000	EUR	4.503.600	3.344.440	0,63
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>27.356.974</b>	<b>19.266.120</b>	<b>3,61</b>
<b>ISOLE MAURIZIO</b>					
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	7.400.000	USD	6.116.966	6.676.953	1,25
<b>Totale Isole Maurizio</b>			<b>6.116.966</b>	<b>6.676.953</b>	<b>1,25</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 7.75% 29/05/2031	196.900	MXN	900.410	875.113	0,16
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	850.000	MXN	4.533.084	3.968.363	0,74
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	5.571.000	EUR	5.427.658	3.938.641	0,74
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.560.000	4.826.700	0,90
Petroleos Mexicanos 7.47% 12/11/2026	1.205.346	MXN	4.553.122	4.957.788	0,93
<b>Totale Messico</b>			<b>20.974.274</b>	<b>18.566.605</b>	<b>3,47</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	2.768.892	0,52
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	4.000.000	EUR	3.995.963	3.209.640	0,60
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	5.000.000	EUR	5.012.983	4.240.650	0,79
ASR Nederland NV 7% 07/12/2043	1.700.000	EUR	1.686.859	1.690.854	0,32
AT Securities BV 5.25% / perpetual	5.000.000	USD	4.318.309	2.155.071	0,40
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	3.782.400	0,71
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.638.500	4.201.850	0,79
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	3.150.000	EUR	3.150.000	2.732.310	0,51
Upjohn Finance BV 1.908% 23/06/2032	4.000.000	EUR	4.373.200	3.030.040	0,57
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	1.727.116	0,32
Volkswagen International Finance NV 3.375% / perpetual	6.000.000	EUR	6.013.200	5.694.000	1,06
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	6.001.204	1,12
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>49.917.766</b>	<b>41.234.027</b>	<b>7,71</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	20.050.000	NZD	12.079.776	9.635.134	1,80
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>12.079.776</b>	<b>9.635.134</b>	<b>1,80</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>NORVEGIA</b>					
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	93.000.000	NOK	8.164.321	7.535.406	1,41
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	49.600.000	NOK	4.467.835	4.136.781	0,77
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	35.452.000	NOK	3.344.021	3.074.617	0,57
<b>Totale Norvegia</b>			<b>15.976.177</b>	<b>14.746.804</b>	<b>2,75</b>
<b>PERÙ</b>					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	40.000.000	PEN	12.264.753	9.018.068	1,69
<b>Totale Perù</b>			<b>12.264.753</b>	<b>9.018.068</b>	<b>1,69</b>
<b>POLONIA</b>					
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.474.170	3.601.395	0,67
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	38.500.000	PLN	5.555.914	5.399.523	1,01
<b>Totale Polonia</b>			<b>10.030.084</b>	<b>9.000.918</b>	<b>1,68</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Novo Banco SA 3.5% 23/07/2024	2.500.000	EUR	2.471.875	2.367.825	0,44
Novo Banco SA 8.5% 06/07/2028	2.500.000	EUR	2.575.000	2.363.800	0,44
<b>Totale Portogallo</b>			<b>5.046.875</b>	<b>4.731.625</b>	<b>0,88</b>
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	13.600.000	EUR	12.057.105	9.418.137	1,76
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	11.700.000	EUR	10.282.799	7.778.277	1,45
<b>Totale Romania</b>			<b>22.339.904</b>	<b>17.196.414</b>	<b>3,21</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031 <sup>1</sup>	731.600.000	RUB	7.741.809	-	-
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025 <sup>1</sup>	4.800.000	EUR	5.459.520	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>13.201.329</b>	-	-
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.000.000	USD	4.926.185	4.136.097	0,77
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>4.926.185</b>	<b>4.136.097</b>	<b>0,77</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.400.000	EUR	3.400.000	3.347.844	0,63
<b>Totale Slovenia</b>			<b>3.400.000</b>	<b>3.347.844</b>	<b>0,63</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	85.000.000	ZAR	4.629.439	4.168.798	0,78
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>4.629.439</b>	<b>4.168.798</b>	<b>0,78</b>

<sup>1</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.



# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>SPAGNA</b>					
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.500	4.073.200	0,76
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.442.400	3.607.515	0,67
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.074.472	0,57
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	6.900.000	EUR	6.802.158	5.495.988	1,03
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	4.500.000	EUR	4.413.870	3.284.190	0,61
International Consolidated Airlines Group SA 2.75% 25/03/2025	2.500.000	EUR	2.500.000	2.270.425	0,42
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	2.500.000	EUR	2.500.000	1.909.075	0,36
Lorca Telecom Bondco SA 4% 18/09/2027	6.284.000	EUR	6.284.000	5.607.465	1,05
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	2.819.310	0,53
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.230.243	0,42
<b>Totale Spagna</b>			<b>41.551.916</b>	<b>34.371.883</b>	<b>6,42</b>
<b>SVEZIA</b>					
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	6.000.000	EUR	6.000.000	4.383.360	0,82
<b>Totale Svezia</b>			<b>6.000.000</b>	<b>4.383.360</b>	<b>0,82</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 7.5% / perpetual	5.000.000	USD	4.509.487	3.738.627	0,70
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.509.487</b>	<b>3.738.627</b>	<b>0,70</b>
<b>EMIRATI ARABI UNITI</b>					
Abu Dhabi Government International Bond 2.7% 02/09/2070 EMTN	4.000.000	USD	2.628.496	2.320.506	0,43
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>2.628.496</b>	<b>2.320.506</b>	<b>0,43</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
British American Tobacco Plc 3.75% / perpetual	6.400.000	EUR	6.345.856	4.559.104	0,85
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	9.000.000	EUR	8.947.260	6.358.770	1,19
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	1.250.000	USD	1.128.617	1.072.253	0,20
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	2.000.000	GBP	2.333.655	1.877.640	0,35
Sherwood Financing Plc 4.5% 15/11/2026	4.700.000	EUR	4.698.500	3.762.397	0,70
Tullow Oil Plc 10.25% 15/05/2026	3.388.000	USD	2.995.280	2.524.881	0,47
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>26.449.168</b>	<b>20.155.045</b>	<b>3,76</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.000.000	EUR	5.031.000	4.460.150	0,83
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.650.000	EUR	5.612.812	5.360.720	1,00
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	115.320.000	BRL	4.141.507	3.123.057	0,58
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	3.714.080	0,69
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	5.000.000	EUR	5.000.000	4.370.850	0,82
Southern Co 1.875% 15/09/2081	7.000.000	EUR	7.000.000	5.446.000	1,02
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>31.674.519</b>	<b>26.474.857</b>	<b>4,94</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>505.343.652</b>	<b>408.052.853</b>	<b>76,28</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	8.550.000	USD	8.064.463	7.527.719	1,41
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	25.200.000	USD	25.634.452	23.723.816	4,43
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>33.698.915</b>	<b>31.251.535</b>	<b>5,84</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>33.698.915</b>	<b>31.251.535</b>	<b>5,84</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>539.042.567</b>	<b>439.304.388</b>	<b>82,12</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033	1.500.000	USD	1.451.870	1.422.221	0,27
<b>Totale Italia</b>			<b>1.451.870</b>	<b>1.422.221</b>	<b>0,27</b>
LUSSEMBURGO					
JBS USA LUX SA / JBS USA Food Co / JBS USA Finance Inc 3.625% 15/01/2032	6.000.000	USD	4.869.963	4.564.779	0,85
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.869.963</b>	<b>4.564.779</b>	<b>0,85</b>
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	360.000.000	PHP	6.555.228	5.694.173	1,06
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	220.000.000	PHP	4.402.690	3.725.387	0,70
<b>Totale Filippine</b>			<b>10.957.918</b>	<b>9.419.560</b>	<b>1,76</b>
SPAGNA					
Unicaja Banco SA 4.875% / perpetual	5.800.000	EUR	5.800.000	4.176.406	0,78
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.800.000</b>	<b>4.176.406</b>	<b>0,78</b>
REGNO UNITO					
Virgin Money UK Plc 8.25% / perpetual	2.420.000	GBP	2.842.754	2.448.392	0,46
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.842.754</b>	<b>2.448.392</b>	<b>0,46</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	4.000.000	GBP	4.949.410	3.286.360	0,61
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.949.410</b>	<b>3.286.360</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>30.871.915</b>	<b>25.317.718</b>	<b>4,73</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>30.871.915</b>	<b>25.317.718</b>	<b>4,73</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
GERMANIA					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 8.8% 25/08/2023 EMTN	22.500.000	PLN	4.784.853	4.806.696	0,90
<b>Totale Germania</b>			<b>4.784.853</b>	<b>4.806.696</b>	<b>0,90</b>
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	117.000.000.000	VND	4.238.815	4.243.290	0,79
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.238.815</b>	<b>4.243.290</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>9.023.668</b>	<b>9.049.986</b>	<b>1,69</b>
<b>3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities <sup>1</sup>	74.656	USD	6.575.137	7.914.995	1,48
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.575.137</b>	<b>7.914.995</b>	<b>1,48</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>6.575.137</b>	<b>7.914.995</b>	<b>1,48</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>15.598.805</b>	<b>16.964.981</b>	<b>3,17</b>
<b>D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	13.000.000	USD	12.401.799	11.772.731	2,20
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>12.401.799</b>	<b>11.772.731</b>	<b>2,20</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>12.401.799</b>	<b>11.772.731</b>	<b>2,20</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>12.401.799</b>	<b>11.772.731</b>	<b>2,20</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>597.915.086</b>	<b>493.359.818</b>	<b>92,22</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>41.640.535</b>	<b>7,78</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>535.000.353</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	439.304.388	79,76
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	25.317.718	4,60
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	16.964.981	3,08
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	5.223.707	0,95
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	1.224.593	0,22
<b>STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>	11.772.731	2,14
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	31.879.460	5,79
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	7.358.453	1,34
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	2.629.841	0,48
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	9.063.830	1,64
<b>TOTALE</b>	<b>550.739.702</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE SOLIDITY & RETURN**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalit�	29,97
Holding e societ� finanziarie	19,31
Banche e istituti finanziari	12,07
Servizi pubblici	3,87
Petrolio	3,55
Assicurazioni	3,32
Societ� immobiliari	2,83
Software Internet	2,56
Trasmissione delle informazioni	2,30
Prodotti chimici	2,00
Organismi sovranazionali	1,91
Farmaceutici e cosmetici	1,63
Fondi di investimento	1,48
Trasporti	1,37
Imballaggio e container	0,86
Tabacco e liquori	0,85
Tecnologia aerospaziale	0,78
Vendite al dettaglio	0,58
Alimentari e distillerie	0,52
Altri servizi	0,46
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>92,22</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>7,78</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
ANZ Group Holdings Ltd	243.092	AUD	3.388.332	3.654.643	0,13
Aristocrat Leisure Ltd	40.180	AUD	908.056	779.209	0,03
Aurizon Holdings Ltd	750.262	AUD	1.890.260	1.778.203	0,06
BHP Group Ltd	193.397	AUD	4.991.039	5.607.377	0,20
BlueScope Steel Ltd	305.461	AUD	3.842.200	3.268.568	0,12
Coles Group Ltd	34.251	AUD	425.274	363.889	0,01
CSL Ltd	17.080	AUD	3.036.634	3.123.043	0,11
Dexus	110.299	AUD	744.076	543.166	0,02
Goodman Group	88.902	AUD	992.469	980.665	0,04
Macquarie Group Ltd	27.222	AUD	2.316.689	2.887.966	0,11
Scentre Group	98.145	AUD	163.957	179.606	0,01
Sonic Healthcare Ltd	31.337	AUD	668.666	596.766	0,02
South32 Ltd	1.025.505	AUD	2.872.657	2.606.498	0,10
Stockland	91.055	AUD	250.598	210.025	0,01
Suncorp Group Ltd	18.759	AUD	132.616	143.515	0,01
Vicinity Ltd	196.933	AUD	206.394	250.270	0,01
Whitehaven Coal Ltd	116.429	AUD	721.147	696.902	0,03
Woodside Energy Group Ltd	17.924	AUD	363.239	403.634	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>27.914.303</b>	<b>28.073.945</b>	<b>1,03</b>
<b>AUSTRIA</b>					
BAWAG Group AG	7.191	EUR	357.066	358.112	0,01
Erste Group Bank AG	64.393	EUR	1.397.868	1.925.351	0,07
<b>Totale Austria</b>			<b>1.754.934</b>	<b>2.283.463</b>	<b>0,08</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas SA	29.552	EUR	1.157.322	1.224.044	0,04
KBC Group NV	47.616	EUR	2.742.739	2.860.769	0,10
Solvay SA	2.262	EUR	213.431	213.669	0,01
UCB SA	20.785	EUR	1.777.660	1.528.945	0,06
<b>Totale Belgio</b>			<b>5.891.152</b>	<b>5.827.427</b>	<b>0,21</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	28.248	USD	794.506	1.661.663	0,06
Bunge Ltd	1.945	USD	186.948	181.825	0,01
Everest Re Group Ltd	2.361	USD	561.233	732.845	0,03
Genpact Ltd	29.199	USD	857.097	1.267.274	0,05
<b>Totale Bermuda</b>			<b>2.399.784</b>	<b>3.843.607</b>	<b>0,15</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
CANADA					
Alimentation Couche-Tard Inc	23.712	CAD	1.031.068	975.654	0,04
ARC Resources Ltd	123.367	CAD	1.457.088	1.556.942	0,06
Bank of Montreal	2.309	CAD	221.263	195.856	0,01
Bank of Nova Scotia	30.556	CAD	1.489.763	1.401.789	0,05
Barrick Gold Corp	47.368	CAD	945.536	760.275	0,03
CAE Inc	300.764	CAD	7.428.110	5.447.185	0,20
Canadian Apartment Properties REIT	6.964	CAD	286.711	205.539	0,01
Canadian National Railway Co	53.827	CAD	5.313.648	5.986.942	0,22
Canadian Natural Resources Ltd	20.846	CAD	1.006.221	1.083.911	0,04
Canadian Natural Resources Ltd	12.164	USD	243.643	632.904	0,02
Canadian Pacific Railway Ltd	14.153	CAD	942.447	988.020	0,04
Canadian Tire Corp Ltd	4.349	CAD	561.270	425.556	0,02
Cenovus Energy Inc	31.492	USD	411.068	572.743	0,02
Constellation Software Inc	204	CAD	295.611	298.221	0,01
Empire Co Ltd	53.157	CAD	1.439.979	1.310.849	0,05
Enbridge Inc	15.001	CAD	639.370	548.973	0,02
Fairfax Financial Holdings Ltd	3.648	CAD	1.627.087	2.023.382	0,07
Imperial Oil Ltd	42.294	CAD	1.816.622	1.928.876	0,07
Intact Financial Corp	10.695	CAD	940.916	1.441.537	0,05
Ivanhoe Mines Ltd	66.636	CAD	547.967	493.064	0,02
Manulife Financial Corp	110.416	CAD	1.989.991	1.843.996	0,07
Metro Inc	6.451	CAD	340.750	334.445	0,01
Nutrien Ltd	32.461	CAD	2.409.719	2.218.959	0,08
Onex Corp	12.699	CAD	746.167	573.359	0,02
RioCan Real Estate Investment Trust	16.792	CAD	251.265	245.365	0,01
Ritchie Bros Auctioneers Inc	19.335	CAD	1.137.798	1.045.724	0,04
Royal Bank of Canada	9.020	CAD	852.167	794.046	0,03
Shopify Inc	7.950	CAD	273.904	258.445	0,01
Suncor Energy Inc	127.225	CAD	3.170.530	3.778.734	0,14
Teck Resources Ltd	7.591	CAD	262.021	268.612	0,01
Toromont Industries Ltd	2.108	CAD	158.564	142.436	0,01
Toronto-Dominion Bank	138.338	CAD	9.077.785	8.386.935	0,31
Tourmaline Oil Corp	9.211	CAD	517.898	435.177	0,02
Waste Connections Inc	15.007	USD	1.946.497	1.863.975	0,07
West Fraser Timber Co Ltd	34.315	CAD	2.527.108	2.320.066	0,08
<b>Totale Canada</b>			<b>54.307.552</b>	<b>52.788.492</b>	<b>1,96</b>
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	28.993	USD	3.545.317	2.393.060	0,09
CK Asset Holdings Ltd	219.500	HKD	1.492.967	1.266.171	0,05
CK Hutchison Holdings Ltd	338.130	HKD	2.153.169	1.901.768	0,07
Sands China Ltd	47.200	HKD	120.383	146.759	0,01
SITC International Holdings Co Ltd	626.564	HKD	1.598.037	1.305.808	0,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>8.909.873</b>	<b>7.013.566</b>	<b>0,27</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger Ltd	301.211	USD	11.587.050	15.088.067	0,55
<b>Totale Curaçao</b>			<b>11.587.050</b>	<b>15.088.067</b>	<b>0,55</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	1.991	DKK	4.422.471	4.182.023	0,15
Ascendis Pharma A/S	2.297	USD	283.016	262.856	0,01
DSV A/S	26.685	DKK	3.416.577	3.934.685	0,14
Genmab A/S	3.079	DKK	915.059	1.217.695	0,04
Novo Nordisk A/S	42.499	DKK	4.608.523	5.360.628	0,20
Vestas Wind Systems A/S	211.113	DKK	4.774.541	5.737.404	0,21
<b>Totale Danimarca</b>			<b>18.420.187</b>	<b>20.695.291</b>	<b>0,75</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Kesko Oyj	15.708	EUR	349.267	323.899	0,01
Nokia Oyj	753.749	EUR	3.618.384	3.261.471	0,12
Nordea Bank Abp	46.628	SEK	429.864	468.284	0,02
Sampo Oyj	4.456	EUR	189.133	217.542	0,01
Stora Enso Oyj	56.448	EUR	796.484	742.291	0,03
Wartsila OYJ Abp	22.161	EUR	184.540	174.363	0,01
<b>Totale Finlandia</b>			<b>5.567.672</b>	<b>5.187.850</b>	<b>0,20</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air Liquide SA	4.096	EUR	596.850	542.310	0,02
Arkema SA	8.196	EUR	626.674	687.480	0,02
AXA SA	251.593	EUR	5.487.848	6.555.255	0,24
BNP Paribas SA	20.132	EUR	1.059.452	1.072.029	0,04
Bouygues SA	6.155	EUR	201.388	172.586	0,01
Bureau Veritas SA	43.450	EUR	1.166.969	1.069.305	0,04
Carrefour SA	25.814	EUR	403.593	403.731	0,01
Cie de Saint-Gobain	76.634	EUR	3.374.179	3.498.342	0,13
Dassault Aviation SA	3.399	EUR	509.065	537.722	0,02
Dassault Systemes SE	9.798	EUR	372.815	328.184	0,01
Eiffage SA	2.889	EUR	258.394	265.557	0,01
Electricite de France SA	37.746	EUR	353.512	452.952	0,02
Engie SA	314.529	EUR	3.427.895	4.210.914	0,15
EssilorLuxottica SA	48.530	EUR	7.884.188	8.211.276	0,30
Ipsen SA	2.068	EUR	186.301	207.834	0,01
JCDecaux SE	113.280	EUR	1.781.239	2.007.322	0,07
Kering SA	734	EUR	379.837	349.017	0,01
Legrand SA	46.475	EUR	3.441.313	3.477.260	0,13
L'Oreal SA	1.568	EUR	515.687	523.085	0,02
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	21.616	EUR	12.728.021	14.696.718	0,54
Orange SA	124.817	EUR	1.217.720	1.158.427	0,04
Pernod Ricard SA	111.494	EUR	20.101.318	20.487.022	0,75
Renault SA	32.866	EUR	958.327	1.027.884	0,04



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
FRANCIA (cont.)					
Sanofi	113.736	EUR	10.342.331	10.218.042	0,37
Schneider Electric SE	78.232	EUR	8.400.580	10.226.487	0,37
Teleperformance	23.734	EUR	6.553.631	5.285.561	0,19
Thales SA	3.225	EUR	389.535	384.743	0,01
TotalEnergies SE	178.868	EUR	8.536.611	10.490.608	0,38
Unibail-Rodamco-Westfield	3.398	EUR	246.763	165.245	0,01
Vinci SA	13.044	EUR	970.011	1.216.875	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>102.472.047</b>	<b>109.929.773</b>	<b>4,00</b>
GERMANIA					
Allianz SE	3.619	EUR	717.645	727.057	0,03
BASF SE	11.828	EUR	552.695	548.701	0,02
Bayer AG	27.854	EUR	1.457.982	1.346.045	0,05
Bayerische Motoren Werke AG	99.418	EUR	7.264.244	8.289.472	0,30
Brenntag SE	39.725	EUR	1.939.338	2.372.377	0,09
Daimler Truck Holding AG	101.093	EUR	2.976.967	2.926.137	0,11
Deutsche Bank AG	324.686	EUR	3.078.848	3.437.775	0,13
Deutsche Post AG	57.350	EUR	2.307.720	2.017.573	0,07
Dr Ing hc F Porsche AG	36.591	EUR	3.018.860	3.466.997	0,13
E.ON SE	108.032	EUR	984.328	1.008.371	0,04
GEA Group AG	4.200	EUR	157.079	160.440	0,01
HeidelbergCement AG	5.884	EUR	307.210	313.500	0,01
HelloFresh SE	153.113	EUR	6.862.431	3.143.410	0,10
Infineon Technologies AG	94.828	EUR	2.767.076	2.695.960	0,10
Mercedes-Benz Group AG	15.993	EUR	993.993	981.970	0,04
Rheinmetall AG	3.304	EUR	559.325	614.709	0,02
RWE AG	138.120	EUR	5.163.620	5.744.411	0,21
SAP SE	5.150	EUR	477.674	496.409	0,02
Siemens AG	83.675	EUR	10.178.911	10.847.627	0,40
Talanx AG	28.651	EUR	1.102.710	1.269.812	0,05
<b>Totale Germania</b>			<b>52.868.656</b>	<b>52.408.753</b>	<b>1,93</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	2.051.061	HKD	18.904.705	21.372.860	0,78
BOC Hong Kong Holdings Ltd	48.740	HKD	142.761	155.644	0,01
HKT Trust & HKT Ltd	258.146	HKD	345.943	296.580	0,01
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	22.798	HKD	1.093.639	922.887	0,03
New World Development Co Ltd	270.000	HKD	670.398	713.101	0,03
Swire Pacific Ltd	237.924	HKD	1.713.064	1.962.273	0,07
Swire Properties Ltd	73.536	HKD	172.297	175.148	0,01
Techtronic Industries Co Ltd	830.500	HKD	11.883.510	8.684.046	0,32
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>34.926.317</b>	<b>34.282.539</b>	<b>1,26</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>INDIA</b>					
HDFC Bank Ltd	168.273	USD	10.383.480	10.786.185	0,39
<b>Totale India</b>			<b>10.383.480</b>	<b>10.786.185</b>	<b>0,39</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	99.589	USD	26.140.944	24.899.816	0,91
AIB Group Plc	1.112.023	EUR	2.638.868	4.021.075	0,15
Allegion Plc	58.111	USD	6.242.367	5.731.332	0,21
Aon Plc	15.907	USD	4.549.052	4.473.485	0,16
CRH Plc	86.163	EUR	3.156.406	3.188.893	0,12
DCC Plc	6.978	GBP	497.455	320.889	0,01
Horizon Therapeutics Plc	7.920	USD	648.842	844.503	0,03
Johnson Controls International Plc	18.116	USD	856.291	1.086.366	0,04
Kerry Group Plc	64.922	EUR	7.023.105	5.469.029	0,20
Kingspan Group Plc	30.525	EUR	1.827.217	1.543.955	0,06
Linde Plc	12.611	USD	2.730.868	3.854.257	0,14
Linde Plc	61.026	EUR	14.761.313	18.640.392	0,68
Medtronic Plc	113.736	USD	10.442.518	8.282.560	0,30
Ryanair Holdings Plc	68.844	GBP	1.179.121	868.861	0,03
Ryanair Holdings Plc	9.481	USD	665.965	664.136	0,02
Smurfit Kappa Group Plc	30.702	EUR	855.308	1.061.061	0,04
<b>Totale Irlanda</b>			<b>84.215.640</b>	<b>84.950.610</b>	<b>3,10</b>
<b>ITALIA</b>					
DiaSorin SpA <sup>1</sup>	8.477	EUR	1.501.869	1.105.401	0,04
Eni SpA	24.000	EUR	317.193	318.864	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	2.423.598	EUR	5.341.417	5.036.237	0,18
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	21.256	EUR	190.017	190.964	0,01
UniCredit SpA	488.766	EUR	5.901.141	6.486.903	0,24
<b>Totale Italia</b>			<b>13.251.637</b>	<b>13.138.369</b>	<b>0,48</b>
<b>GIAPPONE</b>					
AGC Inc	15.100	JPY	497.746	471.278	0,02
Asahi Group Holdings Ltd	123.000	JPY	4.577.237	3.597.809	0,13
Astellas Pharma Inc	55.100	JPY	759.668	785.113	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	146.600	JPY	10.151.213	8.655.360	0,32
Bridgestone Corp <sup>2</sup>	105.000	JPY	3.880.060	3.497.807	0,13
Canon Inc	16.700	JPY	388.118	338.641	0,01
Capcom Co Ltd	9.200	JPY	237.815	275.050	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>3</sup>	106.600	JPY	3.162.441	2.549.590	0,09
Dai-ichi Life Holdings Inc	139.085	JPY	2.535.385	2.957.149	0,11
Daiichi Sankyo Co Ltd	65.100	JPY	1.433.914	1.964.767	0,07
Daikin Industries Ltd	33.100	JPY	5.796.874	4.748.107	0,17
ENEOS Holdings Inc	160.717	JPY	567.671	511.306	0,02
FANUC Corp	3.800	JPY	566.154	535.250	0,02
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	7.500	JPY	163.323	157.597	0,01
Hitachi Ltd	30.200	JPY	1.404.301	1.434.958	0,05
Honda Motor Co Ltd	11.200	JPY	250.846	241.151	0,01
Hoya Corp	4.800	JPY	455.724	433.069	0,02

<sup>1</sup> 6.691. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 98.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 50.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE (cont.)					
Idemitsu Kosan Co Ltd	37.558	JPY	877.284	818.808	0,03
Iida Group Holdings Co Ltd	75.888	JPY	1.151.494	1.078.354	0,04
Inpex Corp	65.953	JPY	651.632	653.824	0,02
Isuzu Motors Ltd	114.300	JPY	894.841	1.255.676	0,05
ITOCHE Corp	39.700	JPY	861.966	1.168.856	0,04
Japan Post Holdings Co Ltd	60.643	JPY	404.932	477.803	0,02
Japan Post Insurance Co Ltd	151.427	JPY	2.379.542	2.495.857	0,09
JFE Holdings Inc	156.181	JPY	1.824.760	1.703.572	0,06
Kajima Corp	36.479	JPY	410.026	397.901	0,01
Kao Corp	9.400	JPY	351.452	350.786	0,01
KDDI Corp	72.760	JPY	2.058.114	2.057.477	0,07
Keyence Corp	39.642	JPY	15.037.686	14.475.341	0,53
Kirin Holdings Co Ltd	26.900	JPY	398.188	384.154	0,01
Lasertec Corp	6.700	JPY	863.494	1.034.607	0,04
Makita Corp <sup>1</sup>	34.900	JPY	851.826	763.339	0,03
Marubeni Corp	25.928	JPY	212.373	278.948	0,01
Mazda Motor Corp	296.000	JPY	2.072.595	2.112.511	0,08
Mitsubishi Corp	47.100	JPY	1.431.010	1.432.551	0,05
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	1.319.700	JPY	6.633.695	8.331.403	0,30
Mitsui Chemicals Inc	8.582	JPY	185.481	181.308	0,01
Mizuho Financial Group Inc	313.044	JPY	3.711.729	4.125.955	0,15
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	14.000	JPY	379.939	419.946	0,02
Murata Manufacturing Co Ltd	38.400	JPY	2.069.962	1.796.495	0,07
NGK Insulators Ltd	12.400	JPY	172.559	147.759	0,01
Nikon Corp	117.300	JPY	1.263.111	979.595	0,04
Nintendo Co Ltd	155.200	JPY	6.475.701	6.096.984	0,22
NIPPON EXPRESS HOLDINGS INC	2.600	JPY	135.046	139.215	0,01
Nippon Steel Corp	211.080	JPY	3.340.474	3.435.602	0,13
Nippon Telegraph & Telephone Corp	12.800	JPY	362.911	341.956	0,01
Nippon Yusen KK	42.939	JPY	1.059.375	948.317	0,03
Nitto Denko Corp	3.637	JPY	238.391	197.581	0,01
Nomura Real Estate Holdings Inc	45.400	JPY	1.080.153	912.396	0,03
Obayashi Corp	130.742	JPY	906.461	926.588	0,03
Ono Pharmaceutical Co Ltd	59.300	JPY	1.372.270	1.298.283	0,05
Oriental Land Co Ltd	9.500	JPY	1.398.430	1.292.588	0,05
Osaka Gas Co Ltd	89.378	JPY	1.481.155	1.351.921	0,05
Recruit Holdings Co Ltd	71.800	JPY	2.293.895	2.129.757	0,08
Resona Holdings Inc <sup>2</sup>	253.500	JPY	807.734	1.301.900	0,05
Rohm Co Ltd	22.600	JPY	1.623.075	1.529.475	0,06
Shimano Inc	8.500	JPY	1.532.131	1.262.763	0,05
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	74.100	JPY	10.196.877	8.537.763	0,31
Shiseido Co Ltd	80.700	JPY	3.504.111	3.708.396	0,14
SMC Corp	11.900	JPY	5.861.534	4.696.849	0,17
Sony Group Corp	118.800	JPY	9.296.826	8.465.936	0,31
Subaru Corp	54.900	JPY	868.618	790.451	0,03
Sumitomo Corp	16.530	JPY	212.936	257.778	0,01
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	15.800	JPY	470.158	524.093	0,02
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	17.300	JPY	567.239	650.632	0,02
T&D Holdings Inc	146.700	JPY	1.703.978	1.981.444	0,07
Taisei Corp	10.480	JPY	289.362	316.294	0,01

<sup>1</sup> 10.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 240.825. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE (cont.)					
TechnoPro Holdings Inc	31.500	JPY	809.114	788.517	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	61.391	JPY	897.519	1.232.675	0,04
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	144.624	JPY	412.090	488.864	0,02
Tokyo Electron Ltd	29.400	JPY	7.612.114	8.117.359	0,30
Tokyo Gas Co Ltd	8.700	JPY	157.934	159.706	0,01
Tosoh Corp	106.496	JPY	1.388.950	1.187.337	0,04
Toyota Motor Corp	28.700	JPY	438.178	369.404	0,01
Toyota Tsusho Corp	13.624	JPY	493.784	472.618	0,02
Yamaha Motor Co Ltd <sup>1</sup>	60.800	JPY	1.088.760	1.299.605	0,05
<b>Totale Giappone</b>			<b>154.355.465</b>	<b>149.287.875</b>	<b>5,48</b>
JERSEY					
Ferguson Plc	3.783	GBP	432.100	445.144	0,02
Glencore Plc	491.859	GBP	2.766.434	3.062.369	0,11
WPP Plc	368.914	GBP	3.274.507	3.410.423	0,12
<b>Totale Jersey</b>			<b>6.473.041</b>	<b>6.917.936</b>	<b>0,25</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	153.673	EUR	3.924.601	3.776.514	0,14
Ardagh Metal Packaging SA	52.702	USD	239.738	237.523	0,01
Eurofins Scientific SE	66.390	EUR	5.654.781	4.452.113	0,16
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>9.819.120</b>	<b>8.466.150</b>	<b>0,31</b>
PAESI BASSI					
Adyen NV	337	EUR	480.399	434.191	0,02
Aegon NV	114.414	EUR	552.683	542.094	0,02
Airbus SE	56.177	EUR	5.153.576	6.236.770	0,23
Argenx SE	1.314	USD	344.311	466.416	0,02
ASM International NV	4.833	EUR	669.974	1.138.896	0,04
ASML Holding NV	26.652	EUR	10.967.859	13.427.278	0,49
Heineken NV	94.858	EUR	8.698.138	8.336.121	0,30
IMCD NV <sup>2</sup>	10.366	EUR	728.901	1.380.233	0,05
ING Groep NV	36.964	EUR	456.742	420.946	0,02
Just Eat Takeaway.com NV	19.498	EUR	380.943	385.086	0,01
Koninklijke DSM NV	9.444	EUR	1.213.797	1.079.449	0,04
Koninklijke KPN NV	360.668	EUR	1.055.765	1.042.331	0,04
LyondellBasell Industries NV	82.844	USD	7.267.938	6.445.104	0,24
NN Group NV	67.934	EUR	2.893.762	2.592.361	0,09
NXP Semiconductors NV	9.841	USD	1.665.018	1.457.178	0,05
OCI NV	27.315	EUR	807.108	912.867	0,03
Stellantis NV	242.204	EUR	3.297.726	3.214.047	0,12
STMicroelectronics NV	122.261	EUR	3.617.039	4.034.001	0,15
Wolters Kluwer NV	23.399	EUR	1.697.886	2.287.486	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>51.949.565</b>	<b>55.832.855</b>	<b>2,04</b>

<sup>1</sup> 57.706. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 9.847. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
NORVEGIA					
DNB Bank ASA	159.017	NOK	2.241.991	2.941.082	0,11
Equinor ASA	214.685	NOK	2.936.991	7.183.780	0,26
Norsk Hydro ASA	817.115	NOK	5.310.633	5.698.507	0,21
<b>Totale Norvegia</b>			<b>10.489.615</b>	<b>15.823.369</b>	<b>0,58</b>
SINGAPORE					
CapitaLand Ascendas REIT	147.900	SGD	293.894	283.113	0,01
DBS Group Holdings Ltd	217.100	SGD	4.828.536	5.144.652	0,19
Flex Ltd	269.790	USD	4.536.459	5.424.871	0,20
Singapore Telecommunications Ltd	260.400	SGD	484.100	467.535	0,02
United Overseas Bank Ltd	71.000	SGD	897.452	1.522.780	0,06
Wilmar International Ltd	130.417	SGD	366.993	379.936	0,01
<b>Totale Singapore</b>			<b>11.407.434</b>	<b>13.222.887</b>	<b>0,49</b>
COREA DEL SUD					
Samsung Electronics Co Ltd / preference	161.934	KRW	8.876.230	6.060.937	0,22
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>8.876.230</b>	<b>6.060.937</b>	<b>0,22</b>
SPAGNA					
Banco Santander SA	169.132	EUR	530.867	473.992	0,02
CaixaBank SA	471.687	EUR	1.621.538	1.732.035	0,06
Cellnex Telecom SA	77.202	EUR	3.386.383	2.387.086	0,09
Iberdrola SA	980.610	EUR	10.437.921	10.718.067	0,39
Industria de Diseno Textil SA	70.954	EUR	1.945.685	1.763.207	0,06
Repsol SA	407.706	EUR	4.796.663	6.054.434	0,22
<b>Totale Spagna</b>			<b>22.719.057</b>	<b>23.128.821</b>	<b>0,84</b>
SVEZIA					
Alleima AB	41.964	SEK	198.829	144.985	0,01
Assa Abloy AB	38.444	SEK	905.823	773.361	0,03
Boliden AB	4.005	SEK	132.390	140.911	0,01
Evolution AB	8.477	SEK	783.070	774.046	0,03
Hexagon AB	127.024	SEK	1.055.450	1.245.087	0,05
Nibe Industrier AB	153.238	SEK	1.462.788	1.338.052	0,05
Sandvik AB	98.261	SEK	2.064.482	1.664.752	0,06
Skanska AB	56.451	SEK	1.258.860	837.612	0,03
Svenska Handelsbanken AB	132.335	SEK	1.206.191	1.250.734	0,05
Swedbank AB	32.839	SEK	436.863	523.584	0,02
Volvo AB	143.566	SEK	2.569.953	2.433.348	0,09
<b>Totale Svezia</b>			<b>12.074.699</b>	<b>11.126.472</b>	<b>0,43</b>
SVIZZERA					
ABB Ltd	16.531	CHF	431.747	469.770	0,02
Baloise Holding AG	6.309	CHF	878.885	911.764	0,03
Chubb Ltd	53.040	USD	7.994.321	10.963.340	0,40

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SVIZZERA (cont.)					
Cie Financiere Richemont SA	59.662	CHF	6.592.420	7.244.611	0,26
Clariant AG	15.465	CHF	231.796	229.449	0,01
Kuehne + Nagel International AG	1.180	CHF	256.921	257.171	0,01
Lonza Group AG	4.320	CHF	2.166.783	1.982.330	0,07
Nestle SA	286.512	CHF	30.446.286	31.087.981	1,14
Novartis AG	100.555	CHF	8.064.629	8.512.479	0,31
Roche Holding AG	44.652	CHF	14.473.640	13.136.665	0,48
Sika AG	9.071	CHF	1.837.408	2.036.662	0,07
Sonova Holding AG	25.688	CHF	8.151.292	5.705.149	0,21
Swiss Life Holding AG	539	CHF	262.051	260.269	0,01
Swiss Re AG	12.245	CHF	953.010	1.072.439	0,04
TE Connectivity Ltd	28.948	USD	3.567.566	3.113.826	0,11
Temenos AG	19.254	CHF	1.400.036	989.394	0,04
UBS Group AG	12.856	CHF	201.175	224.005	0,01
<b>Totale Svizzera</b>			<b>87.909.966</b>	<b>88.197.304</b>	<b>3,22</b>
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	123.280	USD	11.590.557	8.604.476	0,31
<b>Totale Taiwan</b>			<b>11.590.557</b>	<b>8.604.476</b>	<b>0,31</b>
REGNO UNITO					
Allfunds Group Plc	70.998	EUR	1.155.370	463.262	0,02
Anglo American Plc	141.829	GBP	4.409.892	5.173.733	0,19
Ashtead Group Plc	6.148	GBP	253.645	327.069	0,01
Associated British Foods Plc	24.123	GBP	474.576	428.500	0,02
AstraZeneca Plc	110.888	GBP	11.365.960	14.020.495	0,51
Aviva Plc	98.270	GBP	455.493	490.447	0,02
BAE Systems Plc	241.656	GBP	2.311.844	2.331.496	0,08
Barclays Plc	3.883.248	GBP	7.667.415	6.938.132	0,25
Barratt Developments Plc	100.762	GBP	460.639	450.642	0,02
Beazley Plc	171.634	GBP	831.094	1.314.487	0,05
BP Plc	2.010.891	GBP	10.067.524	10.763.514	0,39
British American Tobacco Plc	388.331	GBP	15.060.153	14.362.758	0,53
BT Group Plc	881.422	GBP	1.799.504	1.113.164	0,04
Bunzl Plc	99.595	GBP	2.679.375	3.097.081	0,11
Burberry Group Plc	27.154	GBP	687.042	621.288	0,02
Croda International Plc	23.143	GBP	2.213.132	1.722.622	0,06
Diageo Plc	232.055	GBP	8.749.200	9.546.566	0,35
EasyJet Plc	26.299	GBP	108.083	96.217	-
Endeavour Mining Plc	34.175	CAD	689.154	684.885	0,02
Genus Plc	19.945	GBP	914.099	670.805	0,02
GSK Plc	214.925	GBP	3.843.607	3.482.478	0,13
Haleon Plc	3.409.623	GBP	10.988.922	12.580.041	0,46
Hikma Pharmaceuticals Plc	39.357	GBP	1.112.809	688.457	0,03
HSBC Holdings Plc	598.653	GBP	3.311.602	3.479.652	0,13
Imperial Brands Plc	84.526	GBP	1.893.907	1.973.030	0,07
Intertek Group Plc	8.567	GBP	496.988	389.518	0,01
JD Sports Fashion Plc	104.901	GBP	142.335	149.152	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
REGNO UNITO (cont.)					
Legal & General Group Plc	341.898	GBP	1.011.825	961.458	0,03
Liberty Global Plc	7.881	USD	140.761	143.479	0,01
Lloyds Banking Group Plc	418.087	GBP	210.045	213.984	0,01
London Stock Exchange Group Plc	87.305	GBP	7.635.238	7.021.943	0,26
Reckitt Benckiser Group Plc	117.533	GBP	9.164.806	7.622.423	0,28
RELX Plc	90.379	GBP	2.374.699	2.330.703	0,08
Rio Tinto Plc	39.905	GBP	2.353.628	2.607.769	0,10
Royalty Pharma Plc	6.310	USD	238.245	233.658	0,01
Shell Plc	423.182	GBP	7.414.788	11.094.309	0,41
Shell Plc	428.679	EUR	8.184.027	11.351.420	0,42
SSE Plc	140.765	GBP	2.855.530	2.716.200	0,10
Standard Chartered Plc	350.226	GBP	1.854.687	2.456.865	0,09
TechnipFMC Plc	17.956	USD	205.381	205.091	0,01
Tesco Plc	149.938	GBP	498.706	378.888	0,01
Unilever Plc	250.182	GBP	11.697.811	11.792.434	0,43
Vodafone Group Plc	258.697	GBP	331.465	245.625	0,01
Weir Group Plc	249.083	GBP	5.181.471	4.685.585	0,17
Whitbread Plc	11.788	GBP	353.388	341.457	0,01
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>155.849.865</b>	<b>163.762.782</b>	<b>5,99</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	53.563	USD	6.502.801	6.018.529	0,22
Abbott Laboratories	45.684	USD	4.742.103	4.699.598	0,17
AbbVie Inc	7.118	USD	1.062.226	1.077.854	0,04
Activision Blizzard Inc	7.357	USD	524.499	527.691	0,02
Adobe Inc	101.086	USD	37.915.243	31.874.886	1,17
Advance Auto Parts Inc	15.753	USD	2.168.609	2.170.217	0,08
Advanced Micro Devices Inc	205.732	USD	16.767.321	12.485.605	0,46
Agilent Technologies Inc	23.618	USD	3.221.303	3.311.720	0,12
Agilon Health Inc	29.306	USD	612.460	443.194	0,02
Albemarle Corp	5.496	USD	1.497.978	1.116.760	0,04
Alexandria Real Estate Equities Inc	1.658	USD	286.750	226.302	0,01
Align Technology Inc	6.266	USD	1.217.101	1.238.229	0,04
Ally Financial Inc	107.608	USD	3.325.401	2.465.229	0,09
Alnylam Pharmaceuticals Inc	4.059	USD	503.167	903.838	0,03
Alphabet Inc Shs A	521.663	USD	48.093.065	43.126.096	1,58
Alphabet Inc Shs C	311.436	USD	32.198.459	25.892.449	0,95
Altria Group Inc	110.370	USD	4.888.347	4.727.114	0,17
Amazon.com Inc	510.557	USD	59.713.759	40.184.387	1,47
American Express Co	68.808	USD	9.353.948	9.525.773	0,35
American International Group Inc	153.064	USD	7.522.617	9.069.822	0,33
American Tower Corp	22.289	USD	5.096.093	4.424.594	0,16
AMETEK Inc	58.348	USD	6.772.449	7.638.682	0,28
ANSYS Inc	19.977	USD	5.996.420	4.522.130	0,17
APA Corp	46.477	USD	1.679.765	2.032.838	0,07
Apple Inc	574.900	USD	66.421.756	69.989.934	2,56
Applied Materials Inc	66.652	USD	7.388.473	6.081.585	0,22
Archer-Daniels-Midland Co	3.768	USD	324.883	327.813	0,01
Ares Management Corp	73.680	USD	3.531.142	4.724.909	0,17

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Arista Networks Inc	7.608	USD	799.431	865.056	0,03
Arrow Electronics Inc	20.583	USD	2.091.567	2.016.739	0,07
Arthur J Gallagher & Co	26.351	USD	4.481.851	4.655.158	0,17
Assurant Inc	9.280	USD	1.130.232	1.087.427	0,04
AT&T Inc	402.422	USD	7.234.032	6.941.756	0,25
Autodesk Inc	33.156	USD	6.232.982	5.805.445	0,21
Automatic Data Processing Inc	15.734	USD	3.220.900	3.521.408	0,13
AutoZone Inc	855	USD	1.859.639	1.975.717	0,07
AvalonBay Communities Inc	1.768	USD	343.185	267.573	0,01
Avantor Inc	236.125	USD	6.768.574	4.666.082	0,17
AZEK Co Inc	20.218	USD	378.485	384.942	0,01
Ball Corp	18.650	USD	1.136.918	893.662	0,03
Bank of America Corp	267.609	USD	9.074.326	8.304.718	0,30
Bank of New York Mellon Corp	32.571	USD	1.373.048	1.389.208	0,05
Baxter International Inc	104.898	USD	6.837.384	5.009.746	0,18
Becton Dickinson and Co	52.549	USD	11.266.623	12.521.162	0,46
Berkshire Hathaway Inc	16.055	USD	4.074.011	4.646.886	0,17
Best Buy Co Inc	5.018	USD	334.465	377.132	0,01
Biogen Inc	5.724	USD	1.531.412	1.485.210	0,05
BlackRock Inc	11.016	USD	6.368.244	7.314.376	0,27
Blackstone Inc	2.976	USD	299.516	206.877	0,01
Block Inc	32.357	USD	2.592.902	1.905.190	0,07
Boeing Co	7.031	USD	1.098.315	1.254.940	0,05
Booking Holdings Inc	6.998	USD	12.363.987	13.214.270	0,48
Boston Scientific Corp	262.158	USD	9.703.622	11.365.708	0,42
Bristol-Myers Squibb Co	143.591	USD	8.669.462	9.680.367	0,35
Broadcom Inc	16.145	USD	7.699.064	8.458.330	0,31
Broadridge Financial Solutions Inc	12.988	USD	1.516.092	1.632.308	0,06
Builders FirstSource Inc	18.288	USD	1.092.731	1.111.760	0,04
Cadence Design Systems Inc	10.377	USD	1.756.209	1.561.922	0,06
Capital One Financial Corp	11.848	USD	1.284.188	1.031.989	0,04
Cardinal Health Inc	24.331	USD	1.776.024	1.752.470	0,06
Carlisle Cos Inc	1.245	USD	282.472	274.897	0,01
Carrier Global Corp	26.138	USD	1.104.722	1.010.253	0,04
Catalent Inc	179.227	USD	14.457.783	7.558.685	0,28
Caterpillar Inc	25.774	USD	4.855.172	5.785.354	0,21
Celanese Corp	17.174	USD	1.372.482	1.645.228	0,06
Centene Corp	51.567	USD	3.753.235	3.962.529	0,14
Ceridian HCM Holding Inc	32.972	USD	2.197.154	1.981.873	0,07
CF Industries Holdings Inc	39.585	USD	3.666.082	3.160.124	0,12
Charles Schwab Corp	455.612	USD	29.611.398	35.543.926	1,30
Charter Communications Inc	1.532	USD	572.066	486.766	0,02
Cheniere Energy Inc	4.449	USD	537.084	625.132	0,02
Chesapeake Energy Corp	1.400	USD	76.504	123.793	-
Chevron Corp	21.658	USD	2.821.010	3.642.440	0,13
Chipotle Mexican Grill Inc	342	USD	427.033	444.621	0,02
Chord Energy Corp	1.047	USD	27.049	134.214	-
Churchill Downs Inc	14.033	USD	2.582.607	2.780.040	0,10
Cigna Corp	9.301	USD	1.967.536	2.887.602	0,11



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Cisco Systems Inc	106.917	USD	4.596.885	4.772.570	0,17
Citigroup Inc	140.266	USD	6.994.959	5.944.466	0,22
Cleveland-Cliffs Inc	17.274	USD	254.808	260.749	0,01
CME Group Inc	78.212	USD	13.438.592	12.323.383	0,45
Coca-Cola Co	71.881	USD	4.103.705	4.284.236	0,16
Cognizant Technology Solutions Corp	27.192	USD	1.710.082	1.457.119	0,05
Colgate-Palmolive Co	107.447	USD	8.103.577	7.932.302	0,29
Comcast Corp	171.179	USD	6.233.639	5.608.929	0,20
ConocoPhillips	146.787	USD	9.135.480	16.229.436	0,59
Constellation Brands Inc	13.004	USD	2.721.022	2.823.778	0,10
Constellation Energy Corp	8.013	USD	287.131	647.272	0,02
Cooper Cos Inc	23.733	USD	8.021.060	7.353.283	0,27
Copart Inc	7.636	USD	404.479	435.658	0,02
Corteva Inc	70.545	USD	4.063.092	3.885.346	0,14
Costco Wholesale Corp	10.079	USD	3.290.590	4.311.139	0,16
Coterra Energy Inc	330.254	USD	6.221.492	7.603.036	0,28
Crowdstrike Holdings Inc	14.153	USD	2.105.462	1.396.271	0,05
Crown Castle Inc	6.872	USD	1.132.476	873.383	0,03
CSX Corp	17.362	USD	555.204	503.982	0,02
CVS Health Corp	64.484	USD	5.520.447	5.630.605	0,21
Danaher Corp	115.563	USD	23.959.166	28.739.968	1,05
DaVita Inc	7.273	USD	505.594	508.854	0,02
Deckers Outdoor Corp	6.177	USD	1.641.920	2.310.247	0,08
Deere & Co	13.853	USD	3.043.854	5.565.343	0,20
Dell Technologies Inc	34.625	USD	1.448.879	1.304.865	0,05
Delta Air Lines Inc	34.073	USD	1.042.445	1.049.088	0,04
Devon Energy Corp	63.534	USD	4.213.550	3.661.725	0,13
Dexcom Inc	30.865	USD	2.973.384	3.274.914	0,12
Diamondback Energy Inc	7.441	USD	1.025.001	953.647	0,03
Digital Realty Trust Inc	3.281	USD	400.326	308.256	0,01
Discover Financial Services	21.179	USD	2.136.602	1.941.384	0,07
DocuSign Inc	14.616	USD	684.872	758.977	0,03
Dollar General Corp	19.745	USD	4.259.530	4.555.827	0,17
Dollar Tree Inc	54.711	USD	6.069.248	7.250.713	0,26
Dominion Energy Inc	11.515	USD	668.505	661.607	0,02
Dow Inc	44.719	USD	2.510.029	2.111.399	0,08
DR Horton Inc	8.664	USD	578.088	723.644	0,03
Duke Energy Corp	38.262	USD	3.100.931	3.692.296	0,13
Eastman Chemical Co	19.529	USD	1.576.552	1.490.224	0,05
Ebay Inc	118.153	USD	5.953.705	4.591.057	0,17
Edison International	41.888	USD	2.149.817	2.496.992	0,09
Edwards Lifesciences Corp	33.714	USD	2.483.658	2.356.900	0,09
Elanco Animal Health Inc	128.963	USD	2.071.015	1.476.625	0,05
Electronic Arts Inc	36.751	USD	4.571.304	4.207.296	0,15
Elevance Health Inc	16.750	USD	5.348.257	8.050.830	0,29
Eli Lilly & Co	48.264	USD	8.078.896	16.544.298	0,60
Emerson Electric Co	32.643	USD	2.875.246	2.938.100	0,11
Enphase Energy Inc	1.240	USD	228.628	307.848	0,01
EOG Resources Inc	25.832	USD	2.216.083	3.134.937	0,11

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
EQT Corp	35.748	USD	1.485.221	1.133.150	0,04
Equifax Inc	31.945	USD	6.281.675	5.817.597	0,21
Equinix Inc	3.044	USD	1.955.276	1.868.270	0,07
Equitable Holdings Inc	75.494	USD	1.401.410	2.030.150	0,07
Equity Residential	5.306	USD	381.364	293.328	0,01
Estee Lauder Cos Inc	18.183	USD	4.843.273	4.227.111	0,15
Etsy Inc	31.249	USD	3.567.054	3.507.149	0,13
Eversource Energy	3.189	USD	253.738	250.518	0,01
Exelon Corp	53.616	USD	1.391.338	2.171.768	0,08
Expedia Group Inc	45.927	USD	4.781.185	3.769.693	0,14
Extra Space Storage Inc	1.783	USD	276.550	245.886	0,01
Exxon Mobil Corp	74.135	USD	5.866.840	7.661.832	0,28
Fastenal Co	9.740	USD	493.553	431.855	0,02
FedEx Corp	11.663	USD	2.191.730	1.892.745	0,07
Fidelity National Financial Inc	4.632	USD	170.940	163.276	0,01
Fidelity National Information Services Inc	19.351	USD	1.577.207	1.230.232	0,04
First Solar Inc	28.947	USD	2.500.727	4.062.751	0,15
FirstEnergy Corp	109.703	USD	3.307.369	4.311.027	0,16
Fiserv Inc	2.333	USD	227.397	220.938	0,01
FleetCor Technologies Inc	11.269	USD	2.215.665	1.939.461	0,07
Flowserve Corp	26.958	USD	814.235	774.956	0,03
FMC Corp	51.049	USD	4.871.431	5.969.469	0,22
Ford Motor Co	157.809	USD	1.863.609	1.719.670	0,06
Fortinet Inc	6.727	USD	353.510	308.159	0,01
Fortive Corp	10.682	USD	614.777	643.072	0,02
Fortune Brands Innovations Inc	28.042	USD	1.562.828	1.500.566	0,05
Gartner Inc	12.580	USD	3.720.037	3.962.185	0,14
General Dynamics Corp	25.699	USD	5.220.659	5.974.400	0,22
General Electric Co	14.820	USD	1.083.690	1.163.521	0,04
General Motors Co	105.339	USD	3.791.576	3.320.313	0,12
Gilead Sciences Inc	17.614	USD	1.026.191	1.416.877	0,05
Global Payments Inc	63.541	USD	7.563.579	5.913.227	0,22
GoDaddy Inc	3.288	USD	247.979	230.507	0,01
Goldman Sachs Group Inc	17.437	USD	5.589.106	5.610.229	0,20
Guidewire Software Inc	10.488	USD	874.867	614.785	0,02
Halliburton Co	23.473	USD	728.191	865.460	0,03
Hartford Financial Services Group Inc	28.385	USD	1.593.850	2.016.804	0,07
Hasbro Inc	5.341	USD	293.138	305.322	0,01
HashiCorp Inc	21.993	USD	1.176.020	563.400	0,02
HCA Healthcare Inc	17.119	USD	2.403.698	3.849.029	0,14
Hershey Co	15.812	USD	3.005.601	3.430.860	0,13
Hess Corp	32.587	USD	3.476.507	4.330.277	0,16
Hewlett Packard Enterprise Co	158.019	USD	2.305.195	2.363.067	0,09
Home Depot Inc	9.638	USD	2.754.885	2.852.432	0,10
Honeywell International Inc	16.714	USD	3.148.385	3.356.112	0,12
Host Hotels & Resorts Inc	127.715	USD	2.339.367	1.920.661	0,07
HP Inc	17.081	USD	458.927	430.046	0,02
HubSpot Inc	1.153	USD	362.823	312.361	0,01
Humana Inc	7.173	USD	2.888.644	3.442.436	0,13

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Huntington Ingalls Industries Inc	1.099	USD	244.785	237.543	0,01
IDEXX Laboratories Inc	837	USD	292.557	319.946	0,01
Illumina Inc	5.859	USD	1.196.779	1.110.040	0,04
Incyte Corp	4.771	USD	325.519	359.060	0,01
Ingersoll Rand Inc	11.185	USD	384.605	547.591	0,02
Insulet Corp	5.338	USD	1.175.561	1.472.433	0,05
Intel Corp	171.303	USD	5.441.555	4.242.247	0,16
Intercontinental Exchange Inc	135.779	USD	13.713.615	13.051.832	0,48
International Flavors & Fragrances Inc	48.980	USD	5.788.076	4.811.490	0,18
International Paper Co	10.125	USD	350.397	328.535	0,01
Intuit Inc	19.812	USD	6.871.315	7.225.324	0,26
Intuitive Surgical Inc	2.237	USD	473.432	556.185	0,02
IQVIA Holdings Inc	52.705	USD	11.194.105	10.118.273	0,37
Jacobs Solutions Inc	51.016	USD	6.069.516	5.739.509	0,21
JetBlue Airways Corp	38.913	USD	463.129	236.267	0,01
Johnson & Johnson	115.780	USD	17.638.544	19.163.772	0,70
JPMorgan Chase & Co	114.395	USD	10.951.700	14.373.736	0,53
Kennametal Inc	13.573	USD	387.304	305.989	0,01
Keysight Technologies Inc	2.255	USD	293.016	361.455	0,01
Kimberly-Clark Corp	1.336	USD	172.406	169.934	0,01
KLA Corp	4.463	USD	663.867	1.576.655	0,06
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	4.394	USD	196.313	215.778	0,01
Kraft Heinz Co	66.961	USD	2.537.092	2.554.212	0,09
KRC Interim Corp	105.599	USD	2.249.181	2.095.654	0,08
Kroger Co	53.203	USD	2.459.860	2.222.338	0,08
L Brands Inc	12.081	USD	409.810	477.014	0,02
Laboratory Corp of America Holdings	3.453	USD	679.123	761.876	0,03
Lam Research Corp	9.288	USD	3.447.030	3.657.762	0,13
Leidos Holdings Inc	13.932	USD	1.371.229	1.373.162	0,05
Lennar Corp	23.733	USD	1.964.511	2.012.496	0,07
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	59.203	USD	3.580.542	3.316.145	0,12
Lincoln National Corp	17.967	USD	939.319	517.167	0,02
Livent Corp	31.225	USD	326.609	581.345	0,02
Lowe's Cos Inc	16.006	USD	2.586.391	2.988.087	0,11
Lululemon Athletica Inc	5.098	USD	1.567.330	1.530.379	0,06
Lumen Technologies Inc	107.251	USD	599.994	524.573	0,02
Marathon Oil Corp	58.735	USD	1.345.589	1.489.769	0,05
Marathon Petroleum Corp	51.694	USD	3.440.680	5.637.540	0,21
Marriott International Inc	8.132	USD	1.254.877	1.134.480	0,04
Marsh & McLennan Cos Inc	64.007	USD	7.211.160	9.924.459	0,36
Marvell Technology Inc	73.108	USD	2.988.580	2.537.288	0,09
Masco Corp	3.227	USD	156.123	141.114	0,01
Masterbrand Inc	28.042	USD	208.848	198.376	0,01
Mastercard Inc	83.123	USD	25.318.475	27.083.027	0,99
McDonald's Corp	19.269	USD	4.948.054	4.757.985	0,17
McKesson Corp	2.575	USD	363.464	905.068	0,03
Merck & Co Inc	206.153	USD	18.499.865	21.431.412	0,78
Meta Platforms Inc	109.032	USD	16.385.748	12.294.130	0,45
Microchip Technology Inc	26.065	USD	1.791.612	1.715.686	0,06

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Micron Technology Inc	43.898	USD	2.661.987	2.055.771	0,08
Microsoft Corp	485.002	USD	102.113.437	108.984.007	3,99
Mid-America Apartment Communities Inc	1.523	USD	247.597	224.030	0,01
Middleby Corp	5.933	USD	833.720	744.370	0,03
Moderna Inc	849	USD	119.039	142.888	0,01
Mohawk Industries Inc	10.782	USD	1.291.741	1.032.688	0,04
Molina Healthcare Inc	4.616	USD	1.422.212	1.428.246	0,05
Molson Coors Beverage Co	5.101	USD	259.567	246.244	0,01
Monster Beverage Corp	25.632	USD	2.023.876	2.438.432	0,09
Morgan Stanley	114.220	USD	5.542.664	9.099.072	0,33
Mosaic Co	61.292	USD	2.952.072	2.519.447	0,09
Motorola Solutions Inc	1.239	USD	249.503	299.183	0,01
MSCI Inc	12.065	USD	4.920.260	5.258.633	0,19
Nasdaq Inc	72.601	USD	3.525.986	4.173.409	0,15
NetApp Inc	7.395	USD	429.021	416.157	0,02
Netflix Inc	18.717	USD	5.896.997	5.171.486	0,19
Neurocrine Biosciences Inc	2.732	USD	228.380	305.748	0,01
NextEra Energy Inc	91.867	USD	5.916.195	7.196.140	0,26
NIKE Inc	80.787	USD	9.032.222	8.857.237	0,32
NiSource Inc	36.729	USD	939.268	943.649	0,03
Norfolk Southern Corp	2.181	USD	518.019	503.577	0,02
Northern Trust Corp	4.320	USD	429.301	358.189	0,01
NRG Energy Inc	74.410	USD	2.378.192	2.218.530	0,08
NVIDIA Corp	45.066	USD	5.403.393	6.170.949	0,23
NVR Inc	844	USD	3.242.577	3.647.709	0,13
Occidental Petroleum Corp	11.988	USD	852.901	707.542	0,03
Okta Inc	6.087	USD	821.787	389.716	0,01
ON Semiconductor Corp	92.600	USD	5.921.483	5.411.537	0,20
Oracle Corp	47.685	USD	3.469.735	3.652.164	0,13
O'Reilly Automotive Inc	6.909	USD	3.600.373	5.463.953	0,20
Otis Worldwide Corp	22.307	USD	1.508.840	1.636.787	0,06
Ovintiv Inc	3.201	USD	154.725	152.094	0,01
Owens Corning	40.561	USD	3.302.261	3.241.840	0,12
PACCAR Inc	9.020	USD	777.796	836.458	0,03
Palo Alto Networks Inc	7.636	USD	1.252.579	998.386	0,04
Parker-Hannifin Corp	16.952	USD	4.559.919	4.622.190	0,17
PayPal Holdings Inc	43.691	USD	3.940.563	2.915.598	0,11
PepsiCo Inc	100.470	USD	15.102.112	17.007.178	0,62
Pfizer Inc	301.507	USD	13.532.584	14.475.727	0,53
Philip Morris International Inc	1.699	USD	147.349	161.120	0,01
Phillips 66	7.724	USD	674.311	753.257	0,03
Pioneer Natural Resources Co	3.786	USD	697.173	810.199	0,03
PNC Financial Services Group Inc	3.494	USD	521.481	517.069	0,02
PPG Industries Inc	39.529	USD	4.458.394	4.657.181	0,17
PPL Corp	13.220	USD	343.961	361.947	0,01
Procter & Gamble Co	33.613	USD	4.061.802	4.773.377	0,17
Prologis Inc	8.226	USD	799.268	868.885	0,03
Prudential Financial Inc	5.870	USD	570.074	547.042	0,02
Public Storage	6.746	USD	2.037.394	1.771.058	0,06
PulteGroup Inc	35.594	USD	1.561.351	1.518.477	0,06
Qorvo Inc	5.422	USD	658.904	460.483	0,02

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
QUALCOMM Inc	16.127	USD	1.982.360	1.661.281	0,06
Qualtrics International Inc	33.872	USD	989.149	329.437	0,01
Quanta Services Inc	26.971	USD	3.058.707	3.601.188	0,13
Quest Diagnostics Inc	2.303	USD	324.823	337.579	0,01
Rapid7 Inc	4.622	USD	333.502	147.159	0,01
Realty Income Corp	8.732	USD	520.840	518.970	0,02
Regeneron Pharmaceuticals Inc	5.286	USD	3.326.693	3.573.480	0,13
Robert Half International Inc	4.999	USD	392.303	345.820	0,01
S&P Global Inc	55.600	USD	18.303.512	17.449.206	0,64
Salesforce Inc	52.582	USD	8.542.050	6.532.535	0,24
SBA Communications Corp	995	USD	297.111	261.334	0,01
Science Applications International Corp	6.649	USD	664.838	691.097	0,03
Seagen Inc	6.007	USD	910.266	723.317	0,03
Sempra Energy	6.277	USD	1.058.035	908.923	0,03
SentinelOne Inc	14.931	USD	548.984	204.116	0,01
ServiceNow Inc	4.018	USD	1.509.683	1.461.765	0,05
Sherwin-Williams Co	7.623	USD	1.554.894	1.695.167	0,06
Signature Bank	1.338	USD	193.900	144.450	0,01
Simon Property Group Inc	6.487	USD	688.851	714.071	0,03
Skyworks Solutions Inc	5.780	USD	514.278	493.541	0,02
Snap Inc	17.773	USD	142.805	149.045	0,01
Snap-on Inc	823	USD	155.149	176.198	0,01
Snowflake Inc	6.705	USD	1.198.481	901.790	0,03
SolarEdge Technologies Inc	17.053	USD	4.398.698	4.526.215	0,17
Southwest Airlines Co	59.725	USD	2.198.770	1.884.227	0,07
SS&C Technologies Holdings Inc	32.417	USD	1.799.310	1.581.287	0,06
Starbucks Corp	7.552	USD	525.751	701.952	0,03
Stryker Corp	29.796	USD	6.571.203	6.825.790	0,25
Synchrony Financial	65.026	USD	2.201.191	2.002.113	0,07
Syneos Health Inc	20.381	USD	1.446.730	700.469	0,03
Synopsys Inc	1.419	USD	380.554	424.523	0,02
Sysco Corp	86.811	USD	5.529.003	6.218.506	0,23
Teledyne Technologies Inc	12.247	USD	4.464.269	4.589.082	0,17
Tesla Inc	66.058	USD	14.232.356	7.624.291	0,28
Texas Instruments Inc	85.523	USD	11.492.769	13.239.738	0,48
Thermo Fisher Scientific Inc	22.172	USD	10.003.024	11.440.523	0,42
TJX Cos Inc	94.664	USD	5.582.851	7.060.440	0,26
T-Mobile US Inc	80.516	USD	9.359.782	10.561.949	0,39
Tractor Supply Co	36.172	USD	6.246.447	7.624.845	0,28
Trade Desk Inc	4.800	USD	277.971	201.625	0,01
Travelers Cos Inc	10.989	USD	1.637.655	1.930.502	0,07
TriNet Group Inc	12.136	USD	495.770	770.973	0,03
Truist Financial Corp	9.259	USD	410.532	373.310	0,01
Tyler Technologies Inc	5.332	USD	1.653.838	1.610.766	0,06
Tyson Foods Inc	61.298	USD	4.690.793	3.575.358	0,13
Ulta Beauty Inc	2.686	USD	916.009	1.180.531	0,04
Union Pacific Corp	35.008	USD	5.941.569	6.792.323	0,25
United Parcel Service Inc	20.773	USD	3.632.737	3.383.629	0,12
United Rentals Inc	114	USD	38.612	37.965	-
United Therapeutics Corp	1.349	USD	236.254	351.505	0,01
UnitedHealth Group Inc	54.372	USD	21.014.480	27.010.491	0,99

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Universal Health Services Inc	1.736	USD	191.784	229.173	0,01
US Bancorp	170.990	USD	7.563.780	6.986.998	0,26
Vail Resorts Inc	637	USD	145.547	142.262	0,01
Valero Energy Corp	10.728	USD	1.230.019	1.275.197	0,05
Veeva Systems Inc	2.092	USD	334.248	316.334	0,01
VeriSign Inc	1.826	USD	318.977	351.495	0,01
Verisk Analytics Inc	2.335	USD	386.025	385.983	0,01
Verizon Communications Inc	106.939	USD	4.133.293	3.947.900	0,14
Vertex Pharmaceuticals Inc	8.042	USD	1.961.540	2.176.031	0,08
Viatis Inc	220.430	USD	2.278.454	2.298.792	0,08
VICI Properties Inc	96.289	USD	2.900.944	2.923.180	0,11
Viper Energy Partners LP	9.451	USD	266.858	281.515	0,01
Visa Inc	172.532	USD	31.659.660	33.586.553	1,23
Visteon Corp	13.226	USD	1.349.126	1.621.324	0,06
VMware Inc	2.066	USD	230.519	237.641	0,01
Vulcan Materials Co	7.888	USD	1.060.106	1.294.231	0,05
Walmart Inc	33.468	USD	4.706.966	4.446.407	0,16
Walt Disney Co	228.069	USD	26.637.823	18.566.068	0,68
Waste Management Inc	29.937	USD	4.921.512	4.400.578	0,16
WEC Energy Group Inc	4.878	USD	481.892	428.542	0,02
Wells Fargo & Co	129.678	USD	5.514.417	5.017.010	0,18
Welltower Inc	26.568	USD	1.850.647	1.631.794	0,06
WESCO International Inc	6.582	USD	795.221	772.140	0,03
West Pharmaceutical Services Inc	19.613	USD	4.624.243	4.325.059	0,16
Western Union Co	181.543	USD	2.614.159	2.342.326	0,09
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	33.544	USD	2.269.590	3.137.059	0,11
Westrock Co	67.554	USD	2.762.143	2.225.532	0,08
WEX Inc	12.775	USD	1.630.692	1.958.893	0,07
Weyerhaeuser Co	23.545	USD	704.256	683.903	0,02
Whirlpool Corp	5.556	USD	769.133	736.427	0,03
Workday Inc	10.345	USD	1.826.405	1.621.953	0,06
WW Grainger Inc	9.377	USD	4.303.981	4.887.286	0,18
Wyndham Hotels & Resorts Inc	39.861	USD	1.938.562	2.663.376	0,10
Xcel Energy Inc	2.861	USD	215.974	187.945	0,01
Yum! Brands Inc	3.014	USD	351.592	361.708	0,01
Zimmer Biomet Holdings Inc	14.754	USD	1.637.197	1.762.600	0,06
Zoetis Inc	116.776	USD	16.668.389	16.035.158	0,59
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.582.692.386</b>	<b>1.594.840.497</b>	<b>58,28</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>2.561.077.284</b>	<b>2.591.570.298</b>	<b>94,80</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>2.561.077.284</b>	<b>2.591.570.298</b>	<b>94,80</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>2.561.077.284</b>	<b>2.591.570.298</b>	<b>94,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>142.203.669</b>	<b>5,20</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>2.733.773.967</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.591.570.298	94,37
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	7.630.602	0,28
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	9.389	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	135.259.872	4,93
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.186.794	0,04
ALTRE ATTIVITÀ	10.510.303	0,38
<b>TOTALE</b>	<b>2.746.167.258</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	11,59
Farmaceutici e cosmetici	10,60
Holding e società finanziarie	9,92
Banche e istituti finanziari	6,24
Semiconduttori elettronici	6,11
Petrolio	5,25
Vendite al dettaglio	3,73
Attrezzature da ufficio, computer	3,18
Assicurazioni	3,15
Alimentari e distillerie	2,86
Meccanica, macchinari	2,66
Elettronica e attrezzature elettriche	2,55
Tabacco e liquori	2,42
Altri servizi	2,41
Servizi pubblici	2,30
Arte grafica ed editoria	2,09
Prodotti chimici	1,98
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,79
Industria automobilistica	1,67
Trasmissione delle informazioni	1,54
Trasporti	1,44
Costruzioni, materiale da costruzione	1,34
Beni di consumo	1,29
Società immobiliari	1,04
Tessile	1,03
Biotechologia	0,92
Miniere, industria pesante	0,78
Tecnologia aerospaziale	0,73
Imprese commerciali	0,53
Tempo libero	0,46
Prodotti forestali e industria cartaria	0,37
Metalli non ferrosi	0,31
Servizi ambientali e riciclaggio	0,23
Pneumatici e gomma	0,15
Metalli preziosi	0,05
Prodotti di consumo vari	0,04
Imballaggio e container	0,03
Agricoltura e pesca	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,20</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	4.734	EUR	228.524	235.753	0,05
<b>Totale Austria</b>			<b>228.524</b>	<b>235.753</b>	<b>0,05</b>
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	8.192	EUR	592.312	460.964	0,09
Umicore SA <sup>1</sup>	8.622	EUR	319.284	295.907	0,06
<b>Totale Belgio</b>			<b>911.596</b>	<b>756.871</b>	<b>0,15</b>
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	61.066	EUR	473.490	618.599	0,12
Sampo Oyj	15.860	EUR	659.395	774.285	0,15
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.132.885</b>	<b>1.392.884</b>	<b>0,27</b>
FRANCIA					
Capgemini SE	1.760	EUR	273.459	274.472	0,05
Carrefour SA	44.731	EUR	704.608	699.593	0,14
Cie de Saint-Gobain	8.001	EUR	438.108	365.246	0,07
Danone SA	7.427	EUR	387.648	365.631	0,07
Faurecia SE	18.079	EUR	568.384	255.456	0,05
Imerys SA	11.230	EUR	409.329	408.098	0,08
Kering SA	788	EUR	415.452	374.694	0,07
Renault SA	26.515	EUR	882.494	829.257	0,16
SCOR SE	13.569	EUR	542.720	291.598	0,06
Veolia Environnement SA	20.636	EUR	404.802	495.264	0,10
Worldline SA	9.679	EUR	598.947	353.574	0,07
<b>Totale Francia</b>			<b>5.625.951</b>	<b>4.712.883</b>	<b>0,92</b>
GERMANIA					
Adidas AG	1.628	EUR	455.931	207.505	0,04
Bayer AG	13.857	EUR	1.356.936	669.640	0,13
Covestro AG	11.492	EUR	455.362	420.033	0,08
Deutsche Post AG	9.731	EUR	396.083	342.337	0,07
E.ON SE	59.827	EUR	556.800	558.425	0,11
Infineon Technologies AG	14.999	EUR	449.083	426.422	0,08
KION Group AG	6.167	EUR	447.894	165.091	0,03
LANXESS AG	12.508	EUR	632.386	471.552	0,09
SAP SE	4.263	EUR	354.222	410.911	0,08
Schaeffler AG	46.485	EUR	299.833	295.877	0,06
<b>Totale Germania</b>			<b>5.404.530</b>	<b>3.967.793</b>	<b>0,77</b>

<sup>1</sup> 8.190. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
IRLANDA					
Accenture Plc	2.966	USD	832.750	741.576	0,15
Johnson Controls International Plc	4.114	USD	261.915	246.705	0,05
STERIS Plc	5.530	USD	994.070	956.979	0,19
<b>Totale Irlanda</b>			<b>2.088.735</b>	<b>1.945.260</b>	<b>0,39</b>
ITALIA					
Enel SpA	63.834	EUR	492.658	321.085	0,06
Eni SpA	22.248	EUR	313.468	295.587	0,06
Iren SpA	135.397	EUR	344.045	198.763	0,04
UniCredit SpA	35.248	EUR	535.857	467.811	0,09
<b>Totale Italia</b>			<b>1.686.028</b>	<b>1.283.246</b>	<b>0,25</b>
GIAPPONE					
Ajinomoto Co Inc	2.400	JPY	66.353	68.701	0,01
Asahi Group Holdings Ltd	2.900	JPY	95.061	84.826	0,02
Astellas Pharma Inc	10.100	JPY	133.882	143.914	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	600	JPY	43.253	35.424	0,01
Canon Inc <sup>1</sup>	5.400	JPY	100.916	109.501	0,02
Capcom Co Ltd	1.000	JPY	30.268	29.897	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>2</sup>	8.900	JPY	237.596	212.865	0,04
Dai-ichi Life Holdings Inc	3.500	JPY	63.233	74.415	0,01
Daito Trust Construction Co Ltd	400	JPY	39.665	38.461	0,01
Denso Corp	1.500	JPY	91.371	69.622	0,01
Dowa Holdings Co Ltd	1.300	JPY	41.034	38.312	0,01
Fast Retailing Co Ltd	100	JPY	61.639	57.187	0,01
Fujitsu Ltd	1.000	JPY	128.315	125.090	0,02
Hitachi Ltd	4.800	JPY	233.498	228.073	0,05
Hitachi Metals Ltd	2.400	JPY	36.157	37.103	0,01
Hoya Corp	1.000	JPY	95.680	90.223	0,02
I TOCHU Corp	6.300	JPY	138.749	185.486	0,04
Japan Post Bank Co Ltd	17.600	JPY	147.367	140.982	0,03
Japan Post Holdings Co Ltd	14.400	JPY	95.272	113.457	0,02
Japan Tobacco Inc	11.400	JPY	185.052	215.422	0,04
JGC Holdings Corp	4.500	JPY	54.193	53.622	0,01
Kao Corp	2.000	JPY	85.388	74.635	0,01
Kawasaki Heavy Industries Ltd	2.700	JPY	47.898	59.247	0,01
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd	8.900	JPY	163.768	176.144	0,03
Koito Manufacturing Co Ltd	900	JPY	12.978	12.698	-
Lasertec Corp	500	JPY	58.952	77.209	0,02
Lawson Inc	3.700	JPY	129.255	132.163	0,03
Marubeni Corp	9.900	JPY	84.816	106.510	0,02
Mitsubishi Corp	15.900	JPY	429.089	483.600	0,10
Mitsubishi Estate Co Ltd	600	JPY	8.400	7.289	-
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	1.400	JPY	49.989	52.036	0,01
Mitsui & Co Ltd	4.200	JPY	68.695	114.918	0,02
Mitsui OSK Lines Ltd <sup>3</sup>	4.900	JPY	109.247	114.481	0,02
Murata Manufacturing Co Ltd	3.100	JPY	185.829	145.030	0,03

<sup>1</sup> 5.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 5.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 4.330. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GIAPPONE (cont.)					
Nexon Co Ltd	2.800	JPY	58.384	58.896	0,01
Nippon Gas Co Ltd	3.400	JPY	49.034	50.269	0,01
Nippon Sanso Holdings Corp	3.800	JPY	58.891	51.704	0,01
Nippon Yusen KK <sup>1</sup>	8.800	JPY	200.631	194.350	0,04
Nissan Chemical Corp	1.100	JPY	50.258	45.150	0,01
Nitori Holdings Co Ltd	300	JPY	29.425	36.323	0,01
Ono Pharmaceutical Co Ltd	3.100	JPY	73.367	67.870	0,01
Oriental Land Co Ltd	800	JPY	105.930	108.850	0,02
Otsuka Holdings Co Ltd <sup>2</sup>	3.200	JPY	106.345	97.828	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	7.500	JPY	250.211	222.468	0,04
SBI Holdings Inc	7.100	JPY	133.396	126.906	0,03
Secom Co Ltd	1.000	JPY	76.722	53.566	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	5.900	JPY	218.928	237.143	0,05
Shimano Inc	300	JPY	47.801	44.568	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	1.200	JPY	142.222	138.263	0,03
Skylark Holdings Co Ltd	1.000	JPY	11.036	10.843	-
SoftBank Corp	17.400	JPY	193.738	183.863	0,04
Sojitz Corp	2.500	JPY	42.879	44.614	0,01
Sony Group Corp	5.200	JPY	376.895	370.563	0,07
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	1.300	JPY	42.519	43.122	0,01
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	3.000	JPY	96.548	112.826	0,02
Suntory Beverage & Food Ltd	2.900	JPY	91.417	92.673	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd <sup>3</sup>	13.800	JPY	395.186	402.873	0,08
Toho Co Ltd	700	JPY	25.785	25.252	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	4.600	JPY	88.911	92.364	0,02
Tokyo Electron Ltd	700	JPY	228.369	193.270	0,04
Tokyo Gas Co Ltd	2.400	JPY	44.988	44.057	0,01
Toyota Motor Corp	900	JPY	9.924	11.583	-
Unicharm Corp	2.000	JPY	72.214	71.979	0,01
USS Co Ltd	800	JPY	12.088	11.901	-
Yamaha Corp	500	JPY	19.645	17.468	-
Yamato Kogyo Co Ltd	1.300	JPY	41.174	41.589	0,01
<b>Totale Giappone</b>			<b>6.947.719</b>	<b>7.013.537</b>	<b>1,39</b>
PAESI BASSI					
Airbus SE	5.188	EUR	469.594	575.972	0,11
ING Groep NV	35.884	EUR	378.696	408.647	0,08
LyondellBasell Industries NV	13.075	USD	1.137.613	1.017.210	0,20
Stellantis NV	48.899	EUR	541.716	648.596	0,13
STMicroelectronics NV	11.460	EUR	380.217	378.123	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>2.907.836</b>	<b>3.028.548</b>	<b>0,60</b>
SPAGNA					
Repsol SA	29.460	EUR	355.422	437.481	0,09
<b>Totale Spagna</b>			<b>355.422</b>	<b>437.481</b>	<b>0,09</b>

<sup>1</sup> 6.840. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 3.040. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 13.080. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
SVEZIA					
Investor AB	36.314	SEK	181.271	615.759	0,12
<b>Totale Svezia</b>			<b>181.271</b>	<b>615.759</b>	<b>0,12</b>
SVIZZERA					
Chubb Ltd	4.299	USD	889.159	888.601	0,18
<b>Totale Svizzera</b>			<b>889.159</b>	<b>888.601</b>	<b>0,18</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co <sup>1</sup>	10.928	USD	1.378.420	1.227.909	0,24
AbbVie Inc	5.176	USD	771.827	783.784	0,16
Activision Blizzard Inc	6.150	USD	459.579	441.117	0,09
Adobe Inc	1.590	USD	639.985	501.366	0,10
Advanced Micro Devices Inc	5.929	USD	629.226	359.823	0,07
Aflac Inc	2.716	USD	161.525	183.077	0,04
Align Technology Inc	1.768	USD	323.919	349.376	0,07
Alliant Energy Corp	12.891	USD	666.059	666.865	0,13
Alphabet Inc Shs A	19.598	USD	2.004.537	1.620.175	0,32
Alphabet Inc Shs C	6.351	USD	651.487	528.015	0,10
Altria Group Inc	22.583	USD	1.115.456	967.223	0,19
Amazon.com Inc	16.995	USD	1.687.315	1.337.625	0,27
American International Group Inc	15.431	USD	910.853	914.365	0,18
Amgen Inc	2.953	USD	798.979	726.705	0,14
ANSYS Inc	2.825	USD	678.393	639.486	0,13
Apple Inc	49.418	USD	4.414.450	6.016.286	1,20
AT&T Inc	38.994	USD	600.351	672.644	0,13
AvalonBay Communities Inc	564	USD	91.820	85.357	0,02
Berkshire Hathaway Inc	1.415	USD	422.454	409.551	0,08
Booking Holdings Inc	426	USD	841.581	804.413	0,16
Bristol-Myers Squibb Co	18.954	USD	1.221.200	1.277.808	0,25
Broadcom Inc	1.528	USD	778.795	800.516	0,16
Brown & Brown Inc	12.089	USD	761.749	645.313	0,13
Capital One Financial Corp	9.857	USD	1.015.333	858.568	0,17
Cardinal Health Inc	21.044	USD	1.570.977	1.515.720	0,30
CBRE Group Inc	6.451	USD	477.035	465.185	0,09
Cheniere Energy Inc	6.051	USD	1.009.452	850.230	0,17
Chevron Corp	5.358	USD	918.839	901.108	0,18
Chipotle Mexican Grill Inc	99	USD	135.013	128.706	0,03
Cintas Corp	4.888	USD	2.086.985	2.068.417	0,41
Citigroup Inc	15.955	USD	741.889	676.172	0,13
CMS Energy Corp	7.210	USD	412.069	427.837	0,08
Coca-Cola Co	11.592	USD	674.310	690.904	0,14
Comcast Corp	20.232	USD	610.474	662.931	0,13
ConocoPhillips	6.394	USD	747.346	706.950	0,14
CrowdStrike Holdings Inc	6.355	USD	1.017.754	626.955	0,12
CVS Health Corp	24.248	USD	2.036.044	2.117.284	0,42
Danaher Corp	2.484	USD	627.468	617.759	0,12
Devon Energy Corp	6.664	USD	435.320	384.074	0,08
Digital Realty Trust Inc	2.737	USD	269.990	257.146	0,05

<sup>1</sup> 2.103. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Ecolab Inc	7.099	USD	1.056.440	968.218	0,19
Elevance Health Inc	1.119	USD	554.993	537.843	0,11
Equity Residential	5.372	USD	324.497	296.976	0,06
Evergy Inc	8.978	USD	527.667	529.384	0,11
FedEx Corp	4.463	USD	710.786	724.284	0,14
FirstEnergy Corp	23.290	USD	908.191	915.233	0,18
Genuine Parts Co	2.341	USD	409.274	380.592	0,08
Gilead Sciences Inc	16.896	USD	940.841	1.359.121	0,27
Goldman Sachs Group Inc	871	USD	269.125	280.238	0,06
Hartford Financial Services Group Inc	5.540	USD	362.967	393.627	0,08
IDEX Corp	3.607	USD	815.001	771.690	0,15
Intuit Inc	3.473	USD	1.315.647	1.266.583	0,25
Intuitive Surgical Inc	1.831	USD	468.756	455.241	0,09
JPMorgan Chase & Co	11.952	USD	1.402.513	1.501.769	0,30
Keurig Dr Pepper Inc	21.460	USD	773.601	717.042	0,14
Kinder Morgan Inc	39.111	USD	702.525	662.569	0,13
Kraft Heinz Co	16.529	USD	618.667	630.495	0,13
Lowe's Cos Inc	452	USD	89.641	84.382	0,02
Lululemon Athletica Inc	399	USD	143.621	119.777	0,02
Mastercard Inc	4.362	USD	1.371.628	1.421.221	0,28
McDonald's Corp	9.477	USD	2.175.919	2.340.102	0,46
Microsoft Corp	21.500	USD	4.697.449	4.831.230	0,96
Moderna Inc	2.944	USD	391.536	495.480	0,10
Morgan Stanley	6.037	USD	482.686	480.924	0,10
Netflix Inc	2.914	USD	663.948	805.135	0,16
NIKE Inc	6.869	USD	751.402	753.096	0,15
NVIDIA Corp	15.088	USD	2.373.974	2.066.020	0,41
Occidental Petroleum Corp	7.414	USD	502.903	437.581	0,09
Philip Morris International Inc	11.576	USD	1.006.299	1.097.781	0,22
Principal Financial Group Inc	5.685	USD	489.390	447.023	0,09
Procter & Gamble Co	10.842	USD	1.500.998	1.539.671	0,31
Progressive Corp	7.446	USD	929.970	904.962	0,18
Prologis Inc	2.889	USD	292.730	305.155	0,06
Public Storage	1.734	USD	562.013	455.235	0,09
Realty Income Corp	6.099	USD	404.679	362.483	0,07
Regeneron Pharmaceuticals Inc	1.166	USD	689.311	788.248	0,16
S&P Global Inc	1.706	USD	571.638	535.402	0,11
Starbucks Corp	10.654	USD	1.050.910	990.280	0,20
Synchrony Financial	18.812	USD	623.020	579.210	0,12
T Rowe Price Group Inc	3.804	USD	451.550	388.723	0,08
Take-Two Interactive Software Inc	7.250	USD	751.825	707.372	0,14
Tesla Inc	10.081	USD	1.575.232	1.163.530	0,23
Tyler Technologies Inc	3.778	USD	1.200.313	1.141.312	0,23
Uber Technologies Inc	28.908	USD	785.721	669.848	0,13
United Parcel Service Inc	3.997	USD	702.186	651.055	0,13
UnitedHealth Group Inc	1.976	USD	932.754	981.622	0,19
Valero Energy Corp	4.045	USD	489.401	480.814	0,10
Veeva Systems Inc	4.753	USD	811.325	718.706	0,14
Verizon Communications Inc	17.675	USD	728.487	652.513	0,13
Visa Inc	10.038	USD	1.825.998	1.954.083	0,39

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Walgreens Boots Alliance Inc	17.341	USD	594.421	607.037	0,12
Walt Disney Co	5.659	USD	564.750	460.674	0,09
Waste Management Inc	7.454	USD	1.189.558	1.095.698	0,22
Workday Inc	4.811	USD	764.138	754.298	0,15
Yum! Brands Inc	1.606	USD	198.833	192.735	0,04
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>84.289.906</b>	<b>82.766.068</b>	<b>16,46</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>112.649.562</b>	<b>109.044.684</b>	<b>21,64</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI

AUSTRALIA					
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	2.500.000	AUD	1.602.394	1.576.425	0,31
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	4.000.000	AUD	3.282.405	2.394.078	0,48
<b>Totale Australia</b>			<b>4.884.799</b>	<b>3.970.503</b>	<b>0,79</b>

BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	991.988	764.650	0,15
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.000	568.500	0,11
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	4.000.000	EUR	2.976.808	1.690.520	0,34
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.976.796</b>	<b>3.023.670</b>	<b>0,60</b>

CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 0.25% 01/02/2023	250.000	CAD	173.910	172.331	0,03
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/11/2023	7.000.000	CAD	5.039.793	4.674.671	0,93
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	7.000.000	CAD	4.932.260	4.672.735	0,93
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	7.500.000	CAD	6.420.768	4.693.757	0,93
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	1.837.152	0,36
<b>Totale Canada</b>			<b>18.605.020</b>	<b>16.050.646</b>	<b>3,18</b>

FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	479.945	0,10
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	22.500.000	EUR	25.664.060	27.743.018	5,51
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	86.731	0,02
RCI Banque SA 2.296% 04/11/2024 EMTN	1.000.000	EUR	985.470	982.080	0,20
<b>Totale Francia</b>			<b>27.248.905</b>	<b>29.291.774</b>	<b>5,83</b>

GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	250.000	EUR	335.145	277.225	0,06
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.000.000	EUR	5.828.976	5.708.200	1,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	581.030	0,12
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	17.500.000	NOK	1.743.206	1.641.550	0,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	5.222.179	1,04

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
GERMANIA (cont.)					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	4.500.000	USD	4.081.452	4.212.607	0,84
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	178.840	0,04
<b>Totale Germania</b>			<b>18.977.612</b>	<b>17.821.631</b>	<b>3,56</b>
IRLANDA					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	993.130	678.530	0,13
<b>Totale Irlanda</b>			<b>993.130</b>	<b>678.530</b>	<b>0,13</b>
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	4.400.000	EUR	4.498.560	4.355.164	0,87
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	961.500	970.100	0,19
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	264.372	0,05
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	98.637	0,02
Eni SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	300.002	0,06
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.060.320	1.919.640	0,38
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.405.463	1.285.800	0,26
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.454.955	0,29
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	1.995.580	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	15.000.000	EUR	15.249.137	15.492.015	3,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.120.845	10.196.020	2,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	10.000.000	EUR	9.844.700	9.666.800	1,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	10.000.000	EUR	9.907.695	9.814.400	1,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	3.500.000	EUR	5.438.870	4.644.238	0,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.500.000	EUR	4.230.978	3.616.585	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.131.300	0,42
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.063% 15/07/2023	20.000.000	EUR	20.073.331	20.047.400	3,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.514% 15/02/2024	3.500.000	EUR	3.481.227	3.512.985	0,70
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.662% 15/04/2029	5.000.000	EUR	5.013.275	4.901.900	0,97
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	500.000	EUR	498.155	466.425	0,09
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.000.000	EUR	996.040	1.003.270	0,20
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	2.615.400	0,52
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	941.700	0,19
<b>Totale Italia</b>			<b>104.715.990</b>	<b>101.694.688</b>	<b>20,21</b>
GIAPPONE					
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	500.000.000	JPY	3.679.762	2.845.619	0,57
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.000.000.000	JPY	6.618.320	6.648.856	1,32
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	1.000.000.000	JPY	7.180.516	7.097.448	1,41
<b>Totale Giappone</b>			<b>17.478.598</b>	<b>16.591.923</b>	<b>3,30</b>
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 0% 06/11/2026	6.000.000	USD	4.010.349	4.755.192	0,94
European Investment Bank 0.75% 14/07/2023 EMTN	3.000.000	GBP	3.463.591	3.328.998	0,66
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.502.163	0,30
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	808.394	0,16

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
LUSSEMBURGO (cont.)					
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	15.000.000	USD	17.974.853	14.895.151	2,96
European Investment Bank 5% 15/04/2039	4.500.000	GBP	6.198.377	5.421.672	1,08
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	4.000.000	EUR	3.648.488	2.591.560	0,51
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	1.917.006	0,38
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.000.750	3.956.000	0,79
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>44.264.950</b>	<b>39.176.136</b>	<b>7,78</b>
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	582.691	0,12
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	290.383	0,06
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	1.624.040	0,32
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.013.941</b>	<b>2.497.114</b>	<b>0,50</b>
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	12.500.000	USD	10.359.354	9.611.619	1,91
<b>Totale Filippine</b>			<b>10.359.354</b>	<b>9.611.619</b>	<b>1,91</b>
SPAGNA					
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	2.000.000	EUR	2.275.680	2.027.800	0,40
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	7.751.029	1,54
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.040.388</b>	<b>9.778.829</b>	<b>1,94</b>
SVEZIA					
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	3.500.000	EUR	3.455.200	3.444.490	0,68
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	16.500.000	SEK	1.480.836	1.465.833	0,29
<b>Totale Svezia</b>			<b>4.936.036</b>	<b>4.910.323</b>	<b>0,97</b>
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 2.378% 16/01/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.528.125	2.150.075	0,43
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.923.080	0,38
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.447.465</b>	<b>4.073.155</b>	<b>0,81</b>
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 0.25% 10/07/2023	15.000.000	USD	13.789.941	13.723.401	2,73
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.600	975.220	0,19
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	1.961.640	0,39
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>16.790.141</b>	<b>16.660.261</b>	<b>3,31</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	2.000.000	USD	1.865.524	1.719.260	0,34
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	8.000.000	USD	7.066.064	7.328.367	1,46
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	10.000.000	USD	8.578.857	8.993.956	1,79
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	2.500.000	GBP	2.869.108	2.310.757	0,46
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 19/06/2023	7.000.000	USD	6.621.892	6.472.467	1,29
International Bank for Reconstruction & Development 2.25% 28/03/2024	20.000.000	USD	19.644.559	18.168.564	3,61



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
International Bank for Reconstruction & Development 3% 27/09/2023	10.000.000	USD	10.033.328	9.240.103	1,84
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.000.000	USD	5.031.207	4.874.163	0,97
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.923.000	USD	7.110.312	6.494.614	1,29
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	3.450.000	USD	1.902.903	2.072.231	0,41
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.000.000	EUR	957.100	961.160	0,19
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>71.680.854</b>	<b>68.635.642</b>	<b>13,65</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>362.413.979</b>	<b>344.466.444</b>	<b>68,47</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>475.063.541</b>	<b>453.511.128</b>	<b>90,11</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	200.000	EUR	199.354	167.120	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>199.354</b>	<b>167.120</b>	<b>0,03</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	1.000.000	EUR	1.001.000	953.180	0,19
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.001.000</b>	<b>953.180</b>	<b>0,19</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.200.354</b>	<b>1.120.300</b>	<b>0,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>1.200.354</b>	<b>1.120.300</b>	<b>0,22</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>476.263.895</b>	<b>454.631.428</b>	<b>90,33</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>48.680.422</b>	<b>9,67</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>503.311.850</b>	<b>100,00</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	453.511.128	88,75
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.120.300	0,22
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	77.091	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	35.967.526	7,04
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	15.661.495	3,06
ALTRE ATTIVITÀ	4.669.810	0,91
<b>TOTALE</b>	<b>511.007.350</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalit�	33,48
Organismi sovranazionali	24,07
Banche e istituti finanziari	7,62
Software Internet	3,81
Holding e societ� finanziarie	3,54
Assicurazioni	1,94
Farmaceutici e cosmetici	1,81
Attrezzature da ufficio, computer	1,72
Petrolio	1,37
Semiconduttori elettronici	0,89
Prodotti chimici	0,74
Industria automobilistica	0,73
Tempo libero	0,72
Vendite al dettaglio	0,72
Servizi pubblici	0,71
Altri servizi	0,63
Tessile	0,62
Beni di consumo	0,61
Tabacco e liquori	0,56
Alimentari e distillerie	0,54
Biotechologia	0,53
Societ� immobiliari	0,45
Trasporti	0,45
Arte grafica ed editoria	0,38
Meccanica, macchinari	0,32
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,30
Trasmissione delle informazioni	0,30
Servizi ambientali e riciclaggio	0,22
Imprese commerciali	0,19
Costruzioni, materiale da costruzione	0,16
Tecnologia aerospaziale	0,11
Metalli non ferrosi	0,08
Miniere, industria pesante	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>90,33</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>9,67</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	200.000	AUD	165.721	119.704	0,04
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	169.830	0,06
<b>Totale Australia</b>			<b>365.721</b>	<b>289.534</b>	<b>0,10</b>
BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.146.975	0,41
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	6.500.000	EUR	6.552.000	3.695.250	1,32
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	2.500.000	EUR	2.196.458	1.056.575	0,38
<b>Totale Belgio</b>			<b>10.235.107</b>	<b>5.898.800</b>	<b>2,11</b>
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 0.25% 01/02/2023	1.100.000	CAD	765.203	758.256	0,27
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	600.780	0,21
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	3.129.172	1,12
<b>Totale Canada</b>			<b>5.803.849</b>	<b>4.488.208</b>	<b>1,60</b>
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.247.857	0,45
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	4.000.000	EUR	3.981.600	3.894.360	1,39
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.028.890	0,37
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	20.000.000	EUR	22.696.320	24.660.460	8,82
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	86.731	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>29.155.385</b>	<b>30.918.298</b>	<b>11,06</b>
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.000.000	EUR	5.816.915	5.708.200	2,04
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	581.030	0,21
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	12.500.000	NOK	1.245.147	1.172.536	0,42
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	3.730.128	1,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	1.500.000	USD	1.378.361	1.404.202	0,50
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	178.840	0,06
<b>Totale Germania</b>			<b>13.642.145</b>	<b>12.774.936</b>	<b>4,56</b>
IRLANDA					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	3.000.000	EUR	2.744.445	2.035.590	0,73
<b>Totale Irlanda</b>			<b>2.744.445</b>	<b>2.035.590</b>	<b>0,73</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	600.000	EUR	598.512	593.886	0,21
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	961.500	970.100	0,35
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	440.620	0,16
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	98.637	0,04
Eni SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	903.620	0,32
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.575.400	2.399.550	0,86
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.423.057	1.285.800	0,46
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	484.985	0,17
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	1.995.580	0,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.164.005	1,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.000.000	EUR	11.138.039	11.215.622	4,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.500.000	EUR	7.489.050	7.250.100	2,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	15.000.000	EUR	15.037.090	14.721.600	5,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	1.303.380	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	3.500.000	EUR	5.608.820	4.644.238	1,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	4.500.000	EUR	5.469.358	4.649.895	1,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.196.950	1,14
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.514% 15/02/2024	1.000.000	EUR	993.750	1.003.710	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.662% 15/04/2029	5.000.000	EUR	4.984.450	4.901.900	1,75
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.029% 15/12/2023	1.250.000	EUR	1.261.250	1.253.213	0,45
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.095.941	1.026.135	0,37
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.700.000	EUR	1.731.548	1.705.559	0,61
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.500.000	EUR	3.359.781	3.051.300	1,09
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.412.550	0,50
<b>Totale Italia</b>			<b>80.423.941</b>	<b>75.672.935</b>	<b>27,05</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	750.000.000	JPY	5.519.643	4.268.429	1,53
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.000.000.000	JPY	6.590.502	6.648.856	2,38
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	1.250.000.000	JPY	8.975.646	8.871.810	3,17
<b>Totale Giappone</b>			<b>21.085.791</b>	<b>19.789.095</b>	<b>7,08</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	5.990.940	2,14
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.932.367	1,05
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.004.325	1,07
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	323.358	0,12
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	4.547.286	1,63
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	321.077	0,11
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	18.500.000	USD	22.126.539	18.370.686	6,57
European Investment Bank 5% 15/04/2039	3.250.000	GBP	5.146.293	3.915.652	1,40
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	7.500.000	EUR	6.527.106	4.859.175	1,74
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	766.803	0,27
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.000.250	2.967.000	1,06
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>55.341.978</b>	<b>47.998.669</b>	<b>17,16</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>PAESI BASSI</b>					
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	871.149	0,31
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	2.436.060	0,87
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.075.328</b>	<b>3.307.209</b>	<b>1,18</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	10.000.000	USD	8.180.375	7.689.295	2,75
<b>Totale Filippine</b>			<b>8.180.375</b>	<b>7.689.295</b>	<b>2,75</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.500.000	EUR	2.512.250	2.471.300	0,88
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.000.000	EUR	5.689.200	5.069.500	1,81
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	10.000.000	EUR	11.121.500	11.924.660	4,26
<b>Totale Spagna</b>			<b>19.322.950</b>	<b>19.465.460</b>	<b>6,95</b>
<b>SVEZIA</b>					
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	1.500.000	EUR	1.480.800	1.476.210	0,53
<b>Totale Svezia</b>			<b>1.480.800</b>	<b>1.476.210</b>	<b>0,53</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 2.378% 16/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.000	860.030	0,31
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.923.080	0,69
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.917.340</b>	<b>2.783.110</b>	<b>1,00</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.031.200	1.950.440	0,70
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.031.200</b>	<b>1.950.440</b>	<b>0,70</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	3.000.000	USD	2.830.504	2.578.890	0,92
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	1.750.000	USD	1.699.885	1.603.080	0,57
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	2.500.000	USD	2.144.714	2.248.489	0,80
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	250.000	GBP	286.911	231.076	0,08
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.612.688	5.848.995	2,09
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	7.000.000	USD	6.784.879	6.566.849	2,35
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	4.650.000	USD	2.673.588	2.793.006	1,00
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.435.650	1.441.740	0,52
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>23.468.819</b>	<b>23.312.125</b>	<b>8,33</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>280.275.174</b>	<b>259.849.914</b>	<b>92,89</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>280.275.174</b>	<b>259.849.914</b>	<b>92,89</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	400.000	EUR	398.708	334.240	0,12
<b>Totale Francia</b>			<b>398.708</b>	<b>334.240</b>	<b>0,12</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	2.000.000	EUR	2.002.000	1.906.360	0,68
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>2.002.000</b>	<b>1.906.360</b>	<b>0,68</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>2.400.708</b>	<b>2.240.600</b>	<b>0,80</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>2.400.708</b>	<b>2.240.600</b>	<b>0,80</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>282.675.882</b>	<b>262.090.514</b>	<b>93,69</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>17.638.433</b>	<b>6,31</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>279.728.947</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	259.849.914	92,60
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.240.600	0,80
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	30.836	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	14.661.541	5,22
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	136.332	0,05
ALTRE ATTIVITÀ	3.690.812	1,32
<b>TOTALE</b>	<b>280.610.035</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE PROVIDENT FUND 3**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalit�	49,05
Organismi sovranazionali	25,79
Banche e istituti finanziari	10,99
Holding e societ� finanziarie	3,10
Assicurazioni	1,64
Petrolio	1,20
Software Internet	1,00
Attrezzature da ufficio, computer	0,92
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,69</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>6,31</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	600.000	EUR	590.394	458.790	0,22
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	7.500.000	EUR	4.374.160	3.169.725	1,49
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.964.554</b>	<b>3.628.515</b>	<b>1,71</b>
<b>FRANCIA</b>					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.997.350	4.686.500	2,21
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	3.000.000	EUR	2.898.300	2.893.560	1,36
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	1.000.000	EUR	995.400	973.590	0,46
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	15.000.000	EUR	16.783.968	18.495.345	8,72
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	10.000.000	EUR	9.968.475	9.915.900	4,67
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.500.000	EUR	10.364.290	9.545.074	4,50
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.511.150	2.439.275	1,15
<b>Totale Francia</b>			<b>48.518.933</b>	<b>48.949.244</b>	<b>23,07</b>
<b>GERMANIA</b>					
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	2.500.000	EUR	3.093.606	3.083.458	1,45
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.537.075	2.398.325	1,13
<b>Totale Germania</b>			<b>5.630.681</b>	<b>5.481.783</b>	<b>2,58</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	1.158.730	678.530	0,32
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.158.730</b>	<b>678.530</b>	<b>0,32</b>
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.068.347	4.949.050	2,33
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	970.100	0,46
Banca Popolare di Sondrio SPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.264.395	0,60
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.000.000	EUR	2.124.105	1.890.900	0,89
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.060.320	1.919.640	0,91
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.000.000	EUR	879.410	857.200	0,40
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	484.985	0,23
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	1.000.000	EUR	996.900	997.790	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	2.500.000	EUR	2.491.975	2.434.125	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.164.005	2,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	8.000.000	EUR	8.101.054	8.156.816	3,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	4.750.000	EUR	4.737.268	4.591.730	2,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	15.000.000	EUR	15.493.300	14.721.600	6,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	10.000.000	EUR	10.472.340	10.061.900	4,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.623.449	2.131.300	1,00

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.662% 15/04/2029	10.000.000	EUR	9.968.900	9.803.800	4,62
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.029% 15/12/2023	25.000.000	EUR	25.175.250	25.064.250	11,81
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.112% 15/10/2024	10.500.000	EUR	10.443.950	10.638.180	5,01
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	700.000	EUR	697.417	652.995	0,31
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	1.743.600	0,82
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.006.970	999.080	0,47
<b>Totale Italia</b>			<b>112.478.742</b>	<b>109.497.441</b>	<b>51,59</b>
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.126.390	998.490	0,47
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.000.000	4.945.000	2,33
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.126.390</b>	<b>5.943.490</b>	<b>2,80</b>
SPAGNA					
Banco Santander SA 2.285% 29/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.600	1.979.160	0,93
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	10.000.000	EUR	10.049.000	9.885.200	4,66
<b>Totale Spagna</b>			<b>12.048.600</b>	<b>11.864.360</b>	<b>5,59</b>
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 2.378% 16/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.022.500	1.720.060	0,81
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.923.080	0,91
<b>Totale Svizzera</b>			<b>3.941.840</b>	<b>3.643.140</b>	<b>1,72</b>
REGNO UNITO					
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	1.000.000	EUR	997.240	926.575	0,44
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.539.000	2.438.050	1,16
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>3.536.240</b>	<b>3.364.625</b>	<b>1,60</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
General Electric Co 1.25% 26/05/2023	1.000.000	EUR	1.029.100	993.350	0,47
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	3.000.000	EUR	2.871.300	2.883.480	1,36
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>3.900.400</b>	<b>3.876.830</b>	<b>1,83</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>202.305.110</b>	<b>196.927.958</b>	<b>92,81</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>202.305.110</b>	<b>196.927.958</b>	<b>92,81</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 3.582% 03/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.086.250	5.003.550	2,36
<b>Totale Italia</b>			<b>5.086.250</b>	<b>5.003.550</b>	<b>2,36</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	3.500.000	EUR	3.483.985	3.336.130	1,57
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>3.483.985</b>	<b>3.336.130</b>	<b>1,57</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.570.235</b>	<b>8.339.680</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>8.570.235</b>	<b>8.339.680</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>210.875.345</b>	<b>205.267.638</b>	<b>96,74</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>6.920.064</b>	<b>3,26</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>212.187.702</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	196.927.958	92,43
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	8.339.680	3,91
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	5.683.522	2,67
ALTRE ATTIVITÀ	2.107.016	0,99
<b>TOTALE</b>	<b>213.058.176</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE PROVIDENT FUND 4**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalità	69,51
Banche e istituti finanziari	14,10
Holding e società finanziarie	6,01
Trasporti	2,21
Petrolio	1,57
Assicurazioni	1,51
Servizi pubblici	0,89
Elettronica e attrezzature elettriche	0,47
Organismi sovranazionali	0,47
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,74</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,26</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Australia Pacific Airports Melbourne Pty Ltd 3.125% 26/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.415.000	9.973.800	0,88
<b>Totale Australia</b>			<b>10.415.000</b>	<b>9.973.800</b>	<b>0,88</b>
DANIMARCA					
Nykredit Realkredit AS 3.125% 25/03/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.137.000	10.062.500	0,88
<b>Totale Danimarca</b>			<b>10.137.000</b>	<b>10.062.500</b>	<b>0,88</b>
FRANCIA					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.600.000	EUR	5.607.830	5.248.880	0,46
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.830.500	4.822.600	0,42
BNP Paribas SA 2.725% 07/06/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.530.300	2.518.550	0,22
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	20.000.000	EUR	19.908.000	19.471.800	1,71
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	50.000.000	EUR	49.877.900	49.579.500	4,36
RCI Banque SA 2.296% 04/11/2024 EMTN	500.000	EUR	490.010	491.040	0,04
Renault SA 1% 18/04/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.993.250	1.909.440	0,17
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	7.500.000	EUR	7.533.450	7.317.825	0,64
<b>Totale Francia</b>			<b>92.771.240</b>	<b>91.359.635</b>	<b>8,02</b>
GERMANIA					
METRO AG 1.125% 06/03/2023 EMTN	2.500.000	EUR	2.550.000	2.446.500	0,22
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.074.150	4.796.650	0,42
<b>Totale Germania</b>			<b>7.624.150</b>	<b>7.243.150</b>	<b>0,64</b>
IRLANDA					
FCA Bank SpA 2.74% 10/06/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.055.000	9.988.400	0,88
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	2.500.000	EUR	2.542.450	2.487.925	0,22
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.597.450</b>	<b>12.476.325</b>	<b>1,10</b>
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	15.000.000	EUR	15.348.971	14.847.150	1,31
Cassa Depositi e Prestiti SpA 4.081% 28/06/2026	2.500.000	EUR	2.637.285	2.542.725	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	50.000.000	EUR	49.176.550	48.393.500	4,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	50.000.000	EUR	49.287.655	48.682.500	4,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	25.000.000	EUR	25.401.750	24.583.250	2,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	20.000.000	EUR	19.970.800	19.333.600	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	25.000.000	EUR	24.510.700	24.536.000	2,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	25.000.000	EUR	33.099.737	35.089.625	3,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	25.000.000	EUR	25.365.500	25.154.750	2,21
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.063% 15/07/2023	85.000.000	EUR	85.762.600	85.201.450	7,49
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.514% 15/02/2024	57.500.000	EUR	57.848.200	57.713.325	5,07

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
ITALIA (cont.)					
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.213% 15/01/2025	40.000.000	EUR	42.219.100	41.168.000	3,62
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.962% 15/04/2025	50.000.000	EUR	51.150.800	50.613.000	4,45
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.029% 15/12/2023	75.000.000	EUR	75.465.375	75.192.750	6,61
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.112% 15/10/2024	50.000.000	EUR	50.634.550	50.658.000	4,45
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5.75% 18/04/2023	8.066.000	EUR	8.923.064	8.123.672	0,71
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.242.250	9.957.100	0,88
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	14.000.000	EUR	14.097.580	13.987.120	1,23
UniCredit SpA 2% 04/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.998.700	4.996.300	0,44
<b>Totale Italia</b>			<b>646.141.167</b>	<b>640.773.817</b>	<b>56,32</b>
LUSSEMBURGO					
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	19.000.000	EUR	19.002.000	18.791.000	1,65
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>19.002.000</b>	<b>18.791.000</b>	<b>1,65</b>
PAESI BASSI					
Volkswagen International Finance NV 3.341% 16/11/2024	15.000.000	EUR	15.571.500	15.195.450	1,34
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>15.571.500</b>	<b>15.195.450</b>	<b>1,34</b>
SPAGNA					
Banco Santander SA 2.285% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	14.843.700	1,31
Banco Santander SA 2.891% 28/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.889.700	10.005.900	0,88
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	80.000.000	EUR	80.825.300	79.081.600	6,95
<b>Totale Spagna</b>			<b>105.722.398</b>	<b>103.931.200</b>	<b>9,14</b>
SVEZIA					
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.872.000	9.841.400	0,87
<b>Totale Svezia</b>			<b>9.872.000</b>	<b>9.841.400</b>	<b>0,87</b>
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 2.378% 16/01/2026 EMTN	30.000.000	EUR	30.267.850	25.800.900	2,27
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	3.800.000	EUR	3.646.746	3.653.852	0,32
<b>Totale Svizzera</b>			<b>33.914.596</b>	<b>29.454.752</b>	<b>2,59</b>
REGNO UNITO					
Barclays Plc 2.798% 12/05/2026	10.000.000	EUR	10.158.950	9.793.400	0,86
EasyJet Plc 1.125% 18/10/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.099.340	4.892.200	0,43
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.986.200	4.632.875	0,41
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.078.000	4.876.100	0,43
Santander UK Group Holdings Plc 2.975% 27/03/2024	15.000.000	EUR	15.015.000	15.003.750	1,32
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>40.337.490</b>	<b>39.198.325</b>	<b>3,45</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% atti- vità nette
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 2.243% 25/04/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.062.000	9.998.300	0,88
Bank of America Corp 3.081% 22/09/2026 EMTN	20.000.000	EUR	20.316.400	19.724.600	1,73
Citigroup Inc 2.563% 21/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.009.500	5.001.550	0,44
Ford Motor Credit Co LLC 2.492% 15/11/2023 EMTN	3.200.000	EUR	3.162.900	3.135.680	0,28
Ford Motor Credit Co LLC 3.021% 06/03/2024 EMTN	5.300.000	EUR	5.501.400	5.174.443	0,45
Goldman Sachs Group Inc 2.605% 30/04/2024 EMTN	15.000.000	EUR	15.121.500	15.001.350	1,32
Goldman Sachs Group Inc 3.062% 19/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.178.000	9.915.900	0,87
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	20.000.000	EUR	19.654.000	19.636.600	1,73
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.785.500	4.805.800	0,42
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>93.791.200</b>	<b>92.394.223</b>	<b>8,12</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.097.897.191</b>	<b>1.080.695.577</b>	<b>95,00</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.097.897.191</b>	<b>1.080.695.577</b>	<b>95,00</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 3.582% 03/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.172.500	10.007.100	0,88
<b>Totale Italia</b>			<b>10.172.500</b>	<b>10.007.100</b>	<b>0,88</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	20.000.000	EUR	19.974.565	19.063.600	1,68
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>19.974.565</b>	<b>19.063.600</b>	<b>1,68</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>30.147.065</b>	<b>29.070.700</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>30.147.065</b>	<b>29.070.700</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.128.044.256</b>	<b>1.109.766.277</b>	<b>97,56</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>27.727.729</b>	<b>2,44</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>1.137.494.006</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2022 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.080.695.577	94,79
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	29.070.700	2,55
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	21.796.422	1,91
ALTRE ATTIVITÀ	8.506.026	0,75
<b>TOTALE</b>	<b>1.140.068.725</b>	<b>100,00</b>



**CHALLENGE PROVIDENT FUND 5**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% attività nette</b>
Stati, province e municipalit�	62,84
Banche e istituti finanziari	19,87
Holding e societ� finanziarie	9,03
Trasporti	1,99
Petrolio	1,68
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,88
Trasmissione delle informazioni	0,88
Alimentari e distillerie	0,22
Industria automobilistica	0,17
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,56</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,44</b>
<b>TOTALE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>100,00</b>

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
BNY Mellon Dynamic US Equity Fund	87.382.131	4,52
Amazon.com Inc	70.001.337	3,62
iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	51.842.198	2,68
Microsoft Corp	45.194.736	2,34
UnitedHealth Group Inc	44.943.397	2,32
Meta Platforms Inc	44.149.330	2,28
Alphabet Inc Shs C	43.595.734	2,25
Tesla Inc	38.748.343	2,00
Adobe Inc	25.800.283	1,33
Advanced Micro Devices Inc	24.144.292	1,25
Netflix Inc	23.626.519	1,22
Salesforce Inc	23.519.465	1,22
Apple Inc	21.932.064	1,13
NVIDIA Corp	20.972.376	1,08
Visa Inc	20.385.231	1,05
Morgan Stanley	18.188.774	0,94
Alphabet Inc Shs A	18.041.730	0,93
Mastercard Inc	17.267.833	0,89
Verizon Communications Inc	15.599.199	0,81
Comcast Corp	15.420.942	0,80

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	100.286.341	5,70
Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF	61.213.683	3,48
Wellington US Research Equity Fund	57.876.455	3,29
Amazon.com Inc	41.917.681	2,38
Tesla Inc	32.397.756	1,84
Microsoft Corp	28.681.849	1,63
Meta Platforms Inc	28.447.580	1,62
Apple Inc	28.181.009	1,60
Advanced Micro Devices Inc	21.343.391	1,21
NVIDIA Corp	19.890.959	1,13
Alphabet Inc Shs A	19.884.558	1,13
Mastercard Inc	19.436.470	1,10
UnitedHealth Group Inc	18.743.345	1,06
Deere & Co	17.994.535	1,02
Walmart Inc	17.284.917	0,98
US Bancorp	15.802.514	0,90
Bristol-Myers Squibb Co	15.148.838	0,86
Analog Devices Inc	14.918.922	0,85
Marriott International Inc	14.299.856	0,81
Johnson & Johnson	14.276.840	0,81

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/04/2022	27.380.398	5,48
Exane Equity Select Europe	26.101.646	5,22
ASML Holding NV	12.004.782	2,40
Novartis AG	10.654.486	2,13
TotalEnergies SE	10.303.282	2,06
Nestle SA	7.887.641	1,58
Roche Holding AG	7.075.748	1,42
AstraZeneca Plc	6.163.846	1,23
Novo Nordisk A/S	6.082.199	1,22
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	5.391.567	1,08
Pernod Ricard SA	5.262.627	1,05
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	5.213.647	1,04
Koninklijke Ahold Delhaize NV	5.029.235	1,01
Mercedes-Benz Group AG	4.984.334	1,00
Lonza Group AG	4.946.427	0,99
Repsol SA	4.868.104	0,97
Capgemini SE	4.828.314	0,97
Neste Oyj	4.810.995	0,96
Siemens AG	4.790.062	0,96
Shell Plc	4.658.034	0,93

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	40.363.218	8,13
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2022	34.917.000	7,04
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2022	34.523.000	6,96
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/04/2022	27.348.000	5,51
Memnon Fund - European	10.104.149	2,04
Novo Nordisk A/S	8.584.541	1,73
Vodafone Group Plc	7.053.858	1,42
Nestle SA	6.658.161	1,34
ASML Holding NV	6.532.361	1,32
Linde Plc	5.936.036	1,20
TotalEnergies SE	5.498.074	1,11
Diageo Plc	5.288.612	1,07
Roche Holding AG	5.136.422	1,04
Novartis AG	4.642.375	0,94
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	4.203.050	0,85
DSV A/S	3.793.355	0,76
Heineken NV	3.500.167	0,71
GSK Plc	3.420.309	0,69
Eni SpA	3.376.230	0,68
L'Oreal SA	3.349.971	0,68

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Enel SpA	77.712.175	16,77
Intesa Sanpaolo SpA	38.118.986	8,23
Eni SpA	33.978.411	7,33
UniCredit SpA	31.147.491	6,72
STMicroelectronics NV	27.319.246	5,90
Stellantis NV	21.987.340	4,75
Moncler SpA	17.480.413	3,77
FinecoBank Banca Fineco SpA	10.650.956	2,30
Banco BPM SpA	10.358.359	2,24
Reply SpA	9.792.958	2,11
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	9.552.417	2,06
Davide Campari-Milano NV	9.095.677	1,96
Amplifon SpA	7.729.909	1,67
BPER Banca	6.752.829	1,46
Telecom Italia SpA	6.472.168	1,40
Saipem SpA	6.030.737	1,30
Poste Italiane SpA	5.579.627	1,20
DiaSorin SpA	5.167.205	1,12
Ariston Holding NV	4.967.014	1,07
Iveco Group NV	4.954.561	1,07
Interpump Group SpA	4.858.139	1,05

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Enel SpA	97.590.972	20,68
Eni SpA	40.563.196	8,59
UniCredit SpA	28.687.486	6,08
Intesa Sanpaolo SpA	27.611.707	5,85
Stellantis NV	19.893.576	4,21
Banco BPM SpA	19.679.140	4,17
STMicroelectronics NV	19.652.821	4,16
BPER Banca	15.986.061	3,39
FinecoBank Banca Fineco SpA	14.071.347	2,98
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	11.905.503	2,52
Moncler SpA	11.883.552	2,52
ERG SpA	8.871.673	1,88
Telecom Italia SpA	7.448.954	1,58
Davide Campari-Milano NV	6.679.729	1,42
EXOR NV	6.666.800	1,41
Prysmian SpA	6.167.466	1,31
Atlantia SpA	5.275.779	1,12
Poste Italiane SpA	4.680.426	0,99
Amplifon SpA	4.476.804	0,95
Interpump Group SpA	4.290.096	0,91

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Allianz German Equity	3.436.390	12,64
Bayer AG	2.969.094	10,92
Deutsche Bank AG	2.596.574	9,55
BASF SE	2.313.804	8,51
Siltronic AG	1.698.182	6,25
Porsche Automobil Holding SE / preference	1.681.703	6,19
Vonovia SE	1.325.107	4,88
Infineon Technologies AG	1.310.611	4,82
Fidelity Funds - Germany Fund	1.207.165	4,44
E.ON SE	1.080.227	3,97
Henkel AG & Co KGaA	980.100	3,61
Commerzbank AG	916.328	3,37
Deutsche Telekom AG	851.008	3,13
Brenntag SE	781.636	2,88
Siemens AG	748.458	2,75
LANXESS AG	674.265	2,48
Deutsche Post AG	666.338	2,45
Mercedes-Benz Group AG	626.073	2,30
Sartorius AG	459.611	1,69
Dr Ing hc F Porsche AG	334.290	1,23
HelloFresh SE	313.405	1,15

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Allianz German Equity	6.320.987	12,68
Fidelity Funds - Germany Fund	5.114.946	10,26
SAP SE	4.032.393	8,09
Deutsche Telekom AG	3.424.179	6,87
Infineon Technologies AG	2.109.599	4,23
Siemens AG	2.050.624	4,11
BASF SE	2.009.411	4,03
HeidelbergCement AG	1.824.786	3,66
Allianz SE	1.727.922	3,47
Mercedes-Benz Group AG	1.582.990	3,18
Deutsche Post AG	1.277.341	2,56
Sixt SE	1.178.924	2,37
Bayer AG	1.134.919	2,28
RWE AG	1.095.395	2,20
Daimler Truck Holding AG	1.072.330	2,15
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.044.000	2,09
Merck KGaA	1.008.088	2,02
CompuGroup Medical SE & Co KgaA	803.480	1,61
Vonovia SE	802.746	1,61
Adidas AG	774.563	1,55
Deutsche Bank AG	742.688	1,49
Volkswagen AG / preference	706.033	1,42
KION Group AG	589.680	1,18
Bayerische Motoren Werke AG	585.539	1,17
Bechtle AG	504.816	1,01
Sartorius AG	503.774	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Fidelity Funds - Iberia Fund	3.873.678	13,33
Iberdrola SA	2.448.354	8,42
Vidrala SA	2.262.783	7,79
CaixaBank SA	1.592.562	5,48
Viscofan SA	1.521.477	5,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.485.602	5,11
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.376.377	4,74
Endesa SA	1.354.348	4,66
Grifols SA	1.333.183	4,59
Amadeus IT Group SA	1.290.771	4,44
Bankinter SA	1.275.753	4,39
Unicaja Banco SA	1.214.742	4,18
Industria de Diseno Textil SA	1.018.746	3,51
Banco Santander SA	977.113	3,36
Banco de Sabadell SA	898.241	3,09
Opdenenergy Holdings SA	855.562	2,94
Cellnex Telecom SA	674.644	2,32
Gestamp Automocion SA	521.704	1,79
International Consolidated Airlines Group SA	454.865	1,57
Elecnor SA	375.457	1,29
Acerinox SA	338.811	1,17
Greenalia SA	324.800	1,12

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Amadeus IT Group SA	3.934.397	8,06
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	3.111.285	6,37
Banco Santander SA	2.959.111	6,06
Iberdrola SA	2.849.968	5,84
Fomento de Construcciones y Contratas SA	2.705.307	5,54
Industria de Diseno Textil SA	2.647.631	5,42
Telefonica SA	2.348.759	4,81
Acerinox SA	2.212.805	4,53
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	2.029.629	4,16
Mapfre SA	1.866.336	3,82
Bankinter SA	1.759.843	3,60
Repsol SA	1.546.665	3,17
CIE Automotive SA	1.520.827	3,11
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	1.458.812	2,99
Grifols SA	1.445.464	2,96
Unicaja Banco SA	1.431.307	2,93
Vidrala SA	1.401.002	2,87
Grupo Catalana Occidente SA	1.260.936	2,58
Alantra Partners SA	1.256.616	2,57
Cellnex Telecom SA	776.381	1,59
Altri SGPS SA	748.195	1,53
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	679.044	1,39
Applus Services SA	669.618	1,37
CaixaBank SA	645.849	1,32
Gestamp Automocion SA	559.556	1,15
Global Dominion Access SA	523.518	1,07

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	28.858.963	12,01
iShares MSCI Australia UCITS ETF	10.128.553	4,22
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	9.179.367	3,82
Samsung Electronics Co Ltd	4.307.255	1,79
Meituan	3.539.971	1,47
Alibaba Group Holding Ltd	3.504.508	1,46
Tencent Holdings Ltd	3.220.335	1,34
ICICI Bank Ltd	2.567.041	1,07
SoftBank Group Corp	2.365.079	0,98
AGC Inc	2.357.819	0,98
BHP Group Ltd	2.331.141	0,97
Wuxi Biologics Cayman Inc	2.310.403	0,96
CSL Ltd	2.137.802	0,89
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.031.205	0,85
Techtronic Industries Co Ltd	1.929.404	0,80
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.927.144	0,80
AIA Group Ltd	1.764.433	0,73
Murata Manufacturing Co Ltd	1.716.465	0,71
Daiichi Sankyo Co Ltd	1.693.962	0,70
JD.com Inc	1.680.718	0,70

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	24.846.524	9,69
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	14.996.107	5,85
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	7.468.540	2,91
Samsung Electronics Co Ltd	5.093.532	1,99
Tencent Holdings Ltd	4.797.570	1,87
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	4.065.742	1,59
AIA Group Ltd	3.175.809	1,24
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.676.112	1,04
Wuxi Biologics Cayman Inc	2.614.515	1,02
Alibaba Group Holding Ltd	2.551.990	1,00
Toyota Motor Corp	2.491.664	0,97
Meituan	2.439.252	0,95
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	2.109.777	0,82
SK Hynix Inc	1.983.361	0,77
SoftBank Group Corp	1.950.977	0,76
MediaTek Inc	1.903.226	0,74
Bank Central Asia Tbk PT	1.896.194	0,74
Brambles Ltd	1.730.322	0,67
Delta Electronics Inc	1.703.276	0,66
Ryohin Keikaku Co Ltd	1.646.642	0,64

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Redwheel Global Emerging Markets Fund	39.771.530	11,63
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	32.601.026	9,54
Alibaba Group Holding Ltd	6.948.070	2,03
Tencent Holdings Ltd	6.391.081	1,87
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.348.882	1,86
JD.com Inc	5.558.729	1,63
Meituan	5.438.526	1,59
NAVER Corp	4.323.503	1,26
Samsung Electronics Co Ltd	4.189.980	1,23
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	3.741.902	1,09
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	3.572.047	1,04
Infosys Ltd	3.179.033	0,93
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	2.939.832	0,86
Petroleo Brasileiro SA / preference	2.895.443	0,85
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.801.492	0,82
Kia Corp	2.777.339	0,81
Adidas AG	2.693.325	0,79
Oil & Natural Gas Corp Ltd	2.557.355	0,75
L'Oreal SA	2.515.272	0,74
SK Telecom Co Ltd	2.498.041	0,73

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	30.955.115	10,28
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	29.157.376	9,68
Tencent Holdings Ltd	5.135.057	1,71
Vale SA	5.083.117	1,69
Alibaba Group Holding Ltd	5.039.794	1,67
Infosys Ltd	4.944.782	1,64
Samsung Electronics Co Ltd	4.498.283	1,49
Redwheel Global Emerging Markets Fund	4.152.050	1,38
Meituan	3.378.850	1,12
Abbott Laboratories	2.471.088	0,82
China Merchants Bank Co Ltd - H	2.400.389	0,80
Agricultural Bank of China Ltd - H	2.389.534	0,79
Yum China Holdings Inc	2.354.615	0,78
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.315.942	0,77
Bank of China Ltd	2.291.900	0,76
Sasol Ltd	2.186.085	0,73
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	2.075.744	0,69
Grasim Industries Ltd	2.070.965	0,69
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.920.895	0,64
JD.com Inc	1.902.833	0,63



## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

#### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Cenovus Energy Inc	14.451.533	14,42
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	13.146.495	13,12
EOG Resources Inc	12.266.677	12,24
NextEra Energy Inc	6.411.024	6,40
Schlumberger Ltd	6.007.279	5,99
Chesapeake Energy Corp	5.381.749	5,37
Diamondback Energy Inc	5.221.427	5,21
Targa Resources Corp	4.689.702	4,68
BP Plc	3.316.369	3,31
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	3.218.710	3,21
Constellation Energy Corp	2.878.545	2,87
EQT Corp	1.963.340	1,96
First Solar Inc	1.810.665	1,81
Pembina Pipeline Corp	1.756.029	1,75
ARC Resources Ltd	1.752.242	1,75
Coterra Energy Inc	1.213.187	1,21
TotalEnergies SE	1.188.401	1,19
ConocoPhillips	1.173.077	1,17
Shell Plc	1.101.225	1,10
American Electric Power Co Inc	1.099.531	1,10
Marathon Petroleum Corp	1.035.234	1,03

#### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	26.375.999	12,69
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	21.932.905	10,55
Pioneer Natural Resources Co	21.060.898	10,13
ConocoPhillips	17.942.520	8,63
Hess Corp	13.403.008	6,45
Marathon Petroleum Corp	10.469.036	5,04
Shell Plc	9.888.919	4,76
Equinor ASA	8.017.028	3,86
TotalEnergies SE	6.314.618	3,04
TC Energy Corp	5.867.337	2,82
Coterra Energy Inc	5.132.763	2,47
BP Plc	4.962.133	2,39
Chesapeake Energy Corp	4.423.445	2,13
Cenovus Energy Inc	3.265.211	1,57
Enbridge Inc	3.188.120	1,53
Duke Energy Corp	2.580.451	1,24
NextEra Energy Inc	2.508.902	1,21
Engie SA	2.327.051	1,12
Exelon Corp	2.241.158	1,08
TotalEnergies SE	2.232.667	1,07
LUKOIL PJSC	2.172.735	1,05
Southern Co	2.134.742	1,03
Williams Cos Inc	2.124.968	1,02

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Builders FirstSource Inc	46.001.167	6,14
General Dynamics Corp	32.990.230	4,41
Middleby Corp	31.816.507	4,25
Clean Harbors Inc	30.356.425	4,05
Lockheed Martin Corp	29.540.161	3,95
WESCO International Inc	27.142.258	3,62
Flowserve Corp	27.117.772	3,62
Fortune Brands Innovations Inc	26.787.210	3,58
Airbus SE	24.951.947	3,33
Skyline Champion Corp	24.901.764	3,33
East Japan Railway Co	18.631.927	2,49
FedEx Corp	18.488.607	2,47
AZEK Co Inc	17.733.636	2,37
Ryanair Holdings Plc	15.878.285	2,12
Dassault Aviation SA	15.802.631	2,11
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	15.698.654	2,10
Fluor Corp	15.465.283	2,07
Komatsu Ltd	14.903.014	1,99
Yamato Holdings Co Ltd	14.573.319	1,95
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF	14.564.553	1,95
Vinci SA	13.302.675	1,78
Canadian Pacific Railway Ltd	12.808.602	1,71
AMETEK Inc	12.679.452	1,69
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF	12.133.492	1,62
BAE Systems Plc	11.772.310	1,57
Rio Tinto Ltd	10.485.861	1,40
Ashtead Group Plc	10.152.412	1,36
Techtronic Industries Co Ltd	9.946.568	1,33
Siemens AG	9.830.325	1,31
KION Group AG	9.388.527	1,25
Epiroc AB	9.292.450	1,24
Hensoldt AG	9.275.677	1,24
Ferguson Plc	9.203.722	1,23
Airtac International Group	8.639.131	1,15
Nutrien Ltd	7.760.325	1,04
Johnson Controls International Plc	7.756.770	1,04
Spirit AeroSystems Holdings Inc	7.522.360	1,00

## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF	76.737.959	12,04
Lockheed Martin Corp	35.481.757	5,57
Canadian Pacific Railway Ltd	30.571.568	4,80
Raytheon Technologies Corp	29.533.914	4,63
Northrop Grumman Corp	27.461.800	4,31
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF	26.754.072	4,20
Southwest Airlines Co	22.539.835	3,54
Builders FirstSource Inc	21.401.317	3,36
Ingersoll Rand Inc	20.502.899	3,22
AMETEK Inc	19.941.494	3,13
Clean Harbors Inc	17.938.670	2,81
Norfolk Southern Corp	16.115.206	2,53
Fortive Corp	15.210.183	2,39
Parker-Hannifin Corp	14.170.570	2,22
Johnson Controls International Plc	13.442.180	2,11
Qantas Airways Ltd	13.386.800	2,10
FedEx Corp	12.368.658	1,94
Illinois Tool Works Inc	10.753.852	1,69
Ashtead Group Plc	10.190.335	1,60
AZEK Co Inc	10.128.191	1,59
JB Hunt Transport Services Inc	9.975.211	1,56
SMC Corp	9.581.509	1,50
FANUC Corp	9.252.656	1,45
Trane Technologies Plc	9.245.838	1,45
General Dynamics Corp	9.242.987	1,45
Schneider Electric SE	8.988.733	1,41
Fortune Brands Innovations Inc	8.897.654	1,40
Atlas Copco AB	8.787.376	1,38
Airbus SE	8.354.629	1,31
Fluor Corp	8.268.117	1,30
Komatsu Ltd	7.878.002	1,24
WESCO International Inc	7.787.375	1,22
Middleby Corp	7.436.184	1,17
CSX Corp	6.967.538	1,09

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	105.129.170	29,97
Merck & Co Inc	26.611.115	7,59
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	12.813.432	3,65
GSK Plc	9.971.212	2,84
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	9.082.765	2,59
Zoetis Inc	8.155.773	2,33
Abbott Laboratories	7.713.252	2,20
Eli Lilly & Co	6.773.472	1,93
Centene Corp	6.455.515	1,84
Dexcom Inc	6.368.463	1,82
Roche Holding AG	6.336.105	1,81
UnitedHealth Group Inc	6.215.700	1,77
Pfizer Inc	6.032.778	1,72
Danaher Corp	5.565.034	1,59
Horizon Therapeutics Plc	5.411.269	1,54
Novartis AG	5.273.818	1,50
AstraZeneca Plc	5.227.186	1,49
Biogen Inc	4.893.819	1,40
Bristol-Myers Squibb Co	4.807.694	1,37
Waters Corp	4.406.534	1,26
Avantor Inc	4.261.169	1,21
Lonza Group AG	4.161.760	1,19
Humana Inc	4.160.696	1,19
UCB SA	3.881.355	1,11
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	3.641.532	1,04
Daiichi Sankyo Co Ltd	3.618.467	1,03

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	80.882.425	31,21
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	34.283.042	13,23
Bristol-Myers Squibb Co	14.565.405	5,62
Eli Lilly & Co	12.766.930	4,93
Pfizer Inc	9.280.908	3,58
Boston Scientific Corp	5.954.278	2,30
Humana Inc	5.821.777	2,25
Novartis AG	5.432.526	2,10
Daiichi Sankyo Co Ltd	5.183.520	2,00
Mediolanum Fondcuenta FI	4.406.221	1,70
AstraZeneca Plc	4.122.198	1,59
ABIOMED Inc	3.991.011	1,54
Amicus Therapeutics Inc	3.945.149	1,52
Edwards Lifesciences Corp	3.538.491	1,37
Abcam Plc	3.110.585	1,20
Blueprint Medicines Corp	2.936.739	1,13
Becton Dickinson and Co	2.768.341	1,07
ConvaTec Group Plc	2.662.181	1,03
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2.564.439	0,99
Align Technology Inc	2.534.157	0,98

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
JPMorgan Chase & Co	34.870.389	7,08
Berkshire Hathaway Inc	23.788.592	4,83
Commerzbank AG	23.734.427	4,82
Wells Fargo & Co	19.863.134	4,04
SVB Financial Group	17.721.729	3,60
StoneCo Ltd	16.136.960	3,28
Worldline SA	15.603.213	3,17
AIA Group Ltd	15.069.693	3,06
Allianz SE	13.941.974	2,83
Adyen NV	13.804.435	2,80
HSBC Holdings Plc	10.954.869	2,23
S&P Global Inc	10.300.765	2,09
BlackRock Inc	10.071.829	2,05
Bank of America Corp	10.051.993	2,04
ING Groep NV	9.962.348	2,02
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	9.903.081	2,01
Goldman Sachs Group Inc	9.598.776	1,95
Euronext NV	9.502.305	1,93
Societe Generale SA	9.272.721	1,88
FinecoBank Banca Fineco SpA	8.964.337	1,82
UniCredit SpA	8.638.988	1,76
Global Payments Inc	8.090.473	1,64
Intesa Sanpaolo SpA	7.477.504	1,52
Aegon NV	6.925.827	1,41
Lloyds Banking Group Plc	6.535.322	1,33
Banco Santander SA	6.324.123	1,28
Citizens Financial Group Inc	5.501.480	1,12
Lincoln National Corp	5.225.165	1,06
Royal Bank of Canada	5.147.517	1,05
XP Inc	4.967.837	1,01
Citigroup Inc	4.905.141	1,00
Charles Schwab Corp	4.899.693	1,00

## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Commerzbank AG	25.839.343	5,92
UniCredit SpA	21.899.723	5,01
JPMorgan Chase & Co	19.938.364	4,56
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	19.062.136	4,36
Fiserv Inc	17.359.856	3,97
AXA SA	13.112.997	3,00
Banca Mediolanum SpA	12.595.371	2,88
SVB Financial Group	12.449.594	2,85
StoneCo Ltd	10.365.571	2,37
Adyen NV	10.305.418	2,36
XP Inc	10.044.818	2,30
Charles Schwab Corp	9.702.353	2,22
Goldman Sachs Group Inc	9.439.478	2,16
BPER Banca	9.074.523	2,08
Euronext NV	8.935.422	2,05
Intesa Sanpaolo SpA	8.907.197	2,04
Worldline SA	8.885.278	2,03
Banco BPM SpA	8.208.251	1,88
Bank of America Corp	8.196.917	1,88
Royal Bank of Canada	8.179.046	1,87
Lloyds Banking Group Plc	7.942.625	1,82
Wells Fargo & Co	7.863.075	1,80
Itau Unibanco Holding SA	6.932.071	1,59
PNC Financial Services Group Inc	6.619.810	1,52
Fidelity National Information Services Inc	6.438.255	1,47
Dai-ichi Life Holdings Inc	6.362.212	1,46
Morgan Stanley	5.981.739	1,37
American Express Co	5.820.701	1,33
FinecoBank Banca Fineco SpA	5.495.102	1,26
M&G Plc	5.398.079	1,24
Aegon NV	5.214.135	1,19
Comerica Inc	5.200.748	1,19
BNP Paribas SA	5.163.261	1,18
T&D Holdings Inc	5.065.602	1,16
Everest Re Group Ltd	5.056.284	1,16
Regions Financial Corp	5.008.924	1,15
Credit Agricole SA	4.913.291	1,12
American International Group Inc	4.816.212	1,10

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Apple Inc	143.025.143	7,01
Microsoft Corp	113.178.069	5,55
Meta Platforms Inc	82.574.368	4,05
Amazon.com Inc	69.426.162	3,40
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	68.969.961	3,38
Alphabet Inc Shs A	61.658.071	3,02
ServiceNow Inc	50.098.093	2,46
NVIDIA Corp	49.581.780	2,43
Micron Technology Inc	49.567.409	2,43
Advanced Micro Devices Inc	40.873.011	2,00
ON Semiconductor Corp	40.446.467	1,98
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	40.398.900	1,98
T-Mobile US Inc	39.685.284	1,95
Netflix Inc	37.930.045	1,86
Etsy Inc	37.925.391	1,86
PayPal Holdings Inc	37.404.543	1,83
Five9 Inc	37.317.961	1,83
ASML Holding NV	32.138.156	1,58
Teradyne Inc	31.086.868	1,52
Salesforce Inc	27.433.785	1,34
Workday Inc	26.190.132	1,28
Alphabet Inc Shs C	26.031.447	1,28
Block Inc	25.789.916	1,26
Okta Inc	25.396.305	1,25
Mastercard Inc	24.383.355	1,20
Synaptics Inc	24.372.430	1,19
ASML Holding NV	23.778.071	1,17
KE Holdings Inc	23.413.435	1,15
Cisco Systems Inc	23.376.645	1,15
Marvell Technology Inc	23.219.220	1,14
Global Payments Inc	21.814.392	1,07
Wolfspeed Inc	20.909.004	1,03



## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	133.710.526	7,45
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	121.213.279	6,76
Alphabet Inc Shs A	102.879.165	5,73
Apple Inc	84.773.366	4,72
Micron Technology Inc	65.133.511	3,63
NVIDIA Corp	54.747.355	3,05
Meta Platforms Inc	51.455.498	2,87
Marvell Technology Inc	48.170.838	2,68
Arista Networks Inc	44.689.034	2,49
Microsoft Corp	44.334.686	2,47
Advanced Micro Devices Inc	40.377.206	2,25
Teradyne Inc	33.658.832	1,88
Salesforce Inc	32.564.790	1,81
Airbnb Inc	32.425.144	1,81
F5 Inc	31.001.776	1,73
NetApp Inc	30.993.111	1,73
Palo Alto Networks Inc	30.968.001	1,73
Workday Inc	27.886.038	1,55
QUALCOMM Inc	26.683.132	1,49
Synaptics Inc	26.498.276	1,48
Amazon.com Inc	26.132.426	1,46
Viavi Solutions Inc	24.686.532	1,38
Paycom Software Inc	22.673.817	1,26
Global Payments Inc	22.638.015	1,26
Lumentum Holdings Inc	21.658.596	1,21
ASML Holding NV	20.843.132	1,16
ServiceNow Inc	20.749.653	1,16
Cisco Systems Inc	20.428.738	1,14
KLA Corp	19.640.510	1,09
Genpact Ltd	19.060.934	1,06
Coherent Corp	18.853.008	1,05
Uber Technologies Inc	18.255.800	1,02
Wolfspeed Inc	18.164.124	1,01
Netflix Inc	18.011.853	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	55.683.390	5,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	54.859.300	4,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	50.219.808	4,53
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	40.775.855	3,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	40.186.598	3,63
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	38.749.542	3,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	38.232.000	3,45
SBB Treasury Oyj 2.284% 08/02/2024 EMTN	35.043.400	3,16
Athene Global Funding 1.241% 08/04/2024 EMTN	35.000.000	3,16
Spain Letras del Tesoro 0% 10/11/2023	29.340.810	2,65
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	27.206.927	2,45
Kraft Heinz Foods Co 2% 30/06/2023	24.516.408	2,21
Wintershall Dea Finance BV 0.452% 25/09/2023	23.867.324	2,15
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	21.713.718	1,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	20.605.430	1,86
McDonald's Corp 1% 15/11/2023	20.210.973	1,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	20.066.030	1,81
Heimstaden Bostad Treasury BV 2.008% 19/01/2024 EMTN	20.051.000	1,81
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	19.677.800	1,78
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	19.344.800	1,75
Credit Suisse AG 3.184% 31/05/2024 EMTN	17.000.000	1,53
Credit Suisse AG 2.125% 31/05/2024 EMTN	16.990.140	1,53
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	15.157.789	1,37
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	15.130.709	1,37
NatWest Markets NV 3.048% 14/11/2024 EMTN	15.000.000	1,35
CTP NV 0.625% 27/11/2023 EMTN	12.655.912	1,14
Bacardi Ltd 2.75% 03/07/2023	12.088.278	1,09
Petroleos Mexicanos 4.298% 24/08/2023	11.858.304	1,07
Bunge Finance Europe BV 1.85% 16/06/2023	11.300.104	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Cellnex Telecom SA 3.125% 27/07/2022 EMTN	36.093.750	2,70
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	35.050.750	2,63
Babcock International Group Plc 1.75% 06/07/2046 EMTN	26.862.000	2,01
TDF Infrastructure SASU 2.875% 29/05/2046	26.559.089	1,99
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	26.042.355	1,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	25.631.835	1,92
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 10/07/2046 EMTN	25.312.500	1,90
Heathrow Funding Ltd 1.875% 05/07/2046 EMTN	24.195.312	1,81
Dell Bank International DAC 0.625% 21/07/2046	23.924.600	1,79
Expedia Group Inc 2.5% 03/06/2022	23.430.068	1,76
Globalworth Real Estate Investments Ltd 2.875% 20/06/2022	21.706.625	1,63
Upjohn Finance BV 0.816% 22/07/2046	21.675.440	1,62
Deutsche Pfandbriefbank AG 0.625% 20/05/2046 EMTN	21.634.375	1,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	21.165.572	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	20.336.568	1,52
UBS Group AG 1.75% 16/11/2022	20.327.619	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	20.222.168	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	20.135.114	1,51
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.625% 27/09/2022 EMTN	20.125.000	1,51
Hamburg Commercial Bank AG 0.5% 23/05/2046 EMTN	20.100.000	1,51
General Motors Financial Co Inc 0.2% 20/07/2046 EMTN	20.040.000	1,50
Sydbank AS 1.25% 16/07/2046 EMTN	19.206.113	1,44
Coca-Cola Europacific Partners Plc 0.75% 24/02/2022	19.130.397	1,43
SBB Treasury Oyj 0% 26/07/2046 EMTN	19.120.478	1,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	19.044.000	1,43
Fastighets AB Balder 1.125% 14/03/2022	19.013.032	1,42
Fortum Oyj 2.25% 06/09/2022 EMTN	17.382.500	1,30
OTE Plc 2.375% 18/07/2022 EMTN	16.931.801	1,27
Merlin Properties Socimi SA 2.375% 23/05/2022 EMTN	15.269.384	1,14
CNAC HK Finbridge Co Ltd 1.75% 14/06/2022	15.262.500	1,14
HSBC Holdings Plc 1.5% 15/03/2022 EMTN	15.225.000	1,14
NIBC Bank NV 1.5% 31/01/2022 EMTN	15.225.000	1,14
Booking Holdings Inc 0.8% 10/03/2022	15.085.728	1,13
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 07/06/2046	15.046.500	1,13
Digital Dutch Finco BV 0.317% 23/07/2046	15.012.152	1,12
Criteria Caixa SA 1.625% 21/04/2022 EMTN	14.837.250	1,11
ALD SA 1.25% 14/07/2046 EMTN	14.377.500	1,08
Croatia Government International Bond 3.875% 04/07/2046	13.503.750	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

### Acquisti<sup>1</sup>

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 0.125% 01/07/2046	8.795.060	10,18
United States Treasury Bill 0% 29/12/2022	8.787.824	10,17
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 15/06/2023	7.786.167	9,02
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	7.750.347	8,97
United States Treasury Bill 0% 10/08/2023	7.685.279	8,90
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/09/2023	7.668.772	8,88
United States Treasury Bill 0% 18/05/2023	6.778.783	7,86
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/05/2023	6.618.050	7,66
United States Treasury Bill 0% 07/09/2023	6.373.892	7,38
United States Treasury Bill 0% 20/04/2023	6.057.124	7,01
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	5.755.155	6,66
United States Treasury Bill 0% 02/11/2023	5.519.937	6,39
United States Treasury Bill 0% 03/11/2022	790.965	0,92

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 29/12/2022	9.826.195	7,57
United States Treasury Note/Bond 0.125% 01/07/2046	9.666.824	7,45
United States Treasury Bill 0% 03/11/2022	9.402.888	7,24
United States Treasury Bill 0% 11/08/2022	8.741.639	6,73
United States Treasury Bill 0% 14/07/2022	7.933.818	6,11
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2046	6.980.737	5,38
United States Treasury Bill 0% 08/09/2022	6.825.530	5,26
United States Treasury Bill 0% 24/03/2022	6.615.034	5,10
United States Treasury Note/Bond 0.375% 25/06/2046	6.450.155	4,97
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	6.431.172	4,95
United States Treasury Note/Bond 0.125% 29/06/2046	6.424.923	4,95
United States Treasury Bill 0% 06/10/2022	6.397.638	4,93
United States Treasury Note/Bond 0.125% 28/06/2046	6.128.289	4,72
United States Treasury Bill 0% 16/06/2022	6.067.616	4,67
United States Treasury Note/Bond 0.125% 26/06/2046	6.014.471	4,63
United States Treasury Bill 0% 19/05/2022	5.982.411	4,61
United States Treasury Bill 0% 24/02/2022	5.777.443	4,45
United States Treasury Bill 0% 21/04/2022	4.896.856	3,77
United States Treasury Bill 0% 20/04/2023	762.641	0,59
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	745.669	0,57

<sup>1</sup>Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	51.714.856	7,76
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	47.126.910	7,07
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	19.480.140	2,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	17.643.760	2,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	17.456.525	2,62
Bundesschatzanweisungen 0% 15/12/2023	17.127.740	2,57
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	14.944.050	2,24
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	13.694.730	2,06
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	12.117.000	1,82
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2026	11.659.864	1,75
Erste Abwicklungsanstalt 0.01% 03/11/2023 EMTN	11.070.656	1,66
Westpac Securities NZ Ltd 1.777% 14/01/2026 EMTN	10.244.000	1,54
Finland T-Bill 0% 14/08/2023	9.816.205	1,47
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	9.809.837	1,47
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 19/11/2025 EMTN	9.395.018	1,41
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	9.070.570	1,36
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	8.922.612	1,34
European Union 0.8% 04/07/2025	7.595.288	1,14
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.65% 16/07/2032	7.203.705	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	7.156.721	1,07

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 08/06/2046	30.287.230	4,76
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	29.921.024	4,71
German Treasury Bill 0% 14/12/2022	24.118.729	3,79
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	20.087.200	3,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	18.633.230	2,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	17.730.123	2,79
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	11.233.208	1,77
Westpac Securities NZ Ltd 1.777% 14/01/2026 EMTN	10.138.724	1,59
Bundesschatzanweisungen 0% 15/09/2023	10.004.800	1,57
Finland Government Bond 0% 26/05/2046	9.887.000	1,56
Finland Government Bond 0% 15/09/2023	9.825.000	1,55
Bundesschatzanweisungen 0% 10/03/2023	9.049.230	1,42
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2026	8.918.278	1,40
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	8.857.907	1,39
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	7.825.618	1,23
French Republic Government Bond OAT 0.1% 28/05/2046	7.688.133	1,21
Adif Alta Velocidad 1.875% 22/09/2022	7.658.287	1,20
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	7.112.247	1,12
Erste Abwicklungsanstalt 0% 22/05/2046 EMTN	7.031.030	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	6.867.840	1,08

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	23.958.380	12,21
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	23.696.104	12,08
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2023	23.277.067	11,86
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	21.947.613	11,18
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	15.695.160	8,00
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	12.638.918	6,44
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	10.671.586	5,44
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2024	8.899.978	4,54
China Government Bond 2.47% 02/09/2024	5.692.519	2,90
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	4.677.265	2,38
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	4.549.028	2,32
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	4.495.476	2,29
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/02/2024	3.344.109	1,70
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2024	2.863.745	1,46
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	2.673.517	1,36
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	2.470.065	1,26
JPMorgan Chase & Co 1.04% 18/06/2046	1.908.596	0,97
United States Treasury Note/Bond 3% 30/06/2024	1.677.759	0,85
Edison International 4.7% 15/08/2025	1.483.954	0,76
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	1.448.505	0,74

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	23.479.444	13,59
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	18.809.539	10,89
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	17.668.199	10,22
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	12.288.154	7,11
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	10.513.880	6,08
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	9.520.557	5,51
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/06/2023	9.266.061	5,36
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	7.738.745	4,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	7.050.750	4,08
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2023	5.820.750	3,37
Japan Government Two Year Bond 0.1% 09/06/2046	4.942.833	2,86
Canadian When Issued Government Bond 1% 01/09/2022	4.221.667	2,44
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	4.192.100	2,43
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	4.016.532	2,32
United States Treasury Note/Bond 1.625% 24/06/2046	3.739.040	2,16
French Republic Government Bond OAT 0% 30/05/2046	2.803.923	1,62
JPMorgan Chase & Co 1.04% 18/06/2046	1.993.904	1,15
Svensk Exportkredit AB 2.375% 09/03/2022	1.658.136	0,96
Asian Development Bank 1.5% 15/06/2046	1.530.185	0,89
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.495.960	0,87

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE EURO BOND FUND**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	28.961.559	7,47
Bundesschatzanweisungen 0% 15/12/2023	25.516.833	6,58
Bundesobligation 0% 10/04/2026	20.257.907	5,22
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	15.081.205	3,89
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	12.575.081	3,24
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	10.708.471	2,76
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	10.597.948	2,73
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.1% 15/11/2029	10.458.156	2,70
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2032	9.414.212	2,43
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	8.413.190	2,17
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	8.162.365	2,10
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	8.112.529	2,09
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.65% 16/07/2032	7.959.076	2,05
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	7.575.516	1,95
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	7.493.751	1,93
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	7.275.466	1,88
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	7.071.318	1,82
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	7.051.179	1,82
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	6.867.621	1,77
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	6.485.963	1,67
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	6.068.671	1,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	5.748.455	1,48
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2023	5.137.298	1,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	4.995.283	1,29
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	4.950.170	1,28
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	4.885.979	1,26
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	4.639.184	1,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	4.348.312	1,12
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	4.327.725	1,12
Republic of Poland Government International Bond 2.75% 25/05/2032 EMTN	4.209.484	1,09

## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesschatzanweisungen 0% 15/12/2023	25.554.253	7,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	18.007.130	4,93
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	16.859.191	4,62
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	15.214.353	4,17
Bundesobligation 0% 10/04/2026	13.296.922	3,64
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	12.874.731	3,53
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	12.156.508	3,33
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	12.002.154	3,29
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	9.975.362	2,73
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	8.886.854	2,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	8.875.560	2,43
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	8.594.382	2,35
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	7.512.865	2,06
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	7.084.008	1,94
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	6.415.317	1,76
Spain Government Bond 1.45% 24/05/2046	6.235.706	1,71
China Government International Bond 0.25% 25/07/2046	6.118.298	1,68
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	5.952.492	1,63
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	5.530.712	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	5.312.918	1,46
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	4.933.433	1,35
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	4.878.753	1,34
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	4.861.976	1,33
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	4.813.061	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	4.758.757	1,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	4.332.293	1,19
Republic of Poland Government International Bond 2.75% 25/05/2032 EMTN	4.271.430	1,17
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.114.774	1,13
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	3.917.429	1,07
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	3.875.477	1,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	3.845.804	1,05
Romanian Government International Bond 2% 27/07/2046 EMTN	3.804.438	1,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.738.912	1,02



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	33.277.867	7,27
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	13.793.469	3,01
United States Treasury Note/Bond 0.5% 27/06/2046	9.744.327	2,13
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	8.754.535	1,91
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	8.659.456	1,89
Australia Government Bond 1.25% 21/05/2032	8.342.462	1,82
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	8.054.215	1,76
International Finance Corp 2.55% 18/09/2023 EMTN	7.815.734	1,71
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	7.748.689	1,69
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	7.208.284	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	7.074.644	1,55
United States Treasury Note/Bond 3.25% 23/06/2046	6.978.830	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	6.781.530	1,48
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	6.146.324	1,34
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	5.776.110	1,26
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	5.671.704	1,24
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/05/2050	5.581.263	1,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe - 110256 - 0% 15/08/2031	5.389.369	1,18
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	5.305.458	1,16
DVI Deutsche Vermoegens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	5.192.921	1,13
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2031	5.152.370	1,13
China Government Bond 2.37% 20/01/2027	4.920.969	1,08
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	4.799.583	1,05
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	4.672.458	1,02
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	4.665.036	1,02

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	25.708.613	6,36
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	9.949.848	2,46
United States Treasury Note/Bond 0.5% 27/06/2046	9.900.908	2,45
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 10/06/2046	6.974.568	1,72
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	6.525.241	1,61
United States Treasury Note/Bond 3.25% 23/06/2046	6.497.883	1,61
Malaysia Government Bond 3.502% 31/05/2027	6.308.598	1,56
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	5.929.612	1,47
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	5.670.486	1,40
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	5.641.549	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	5.586.143	1,38
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	5.359.189	1,33
United States Treasury Note/Bond 1.125% 02/07/2046	5.112.274	1,26
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/05/2022	4.940.413	1,22
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	4.882.060	1,21
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	4.861.707	1,20
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	4.658.793	1,15
Australia Government Bond 1% 16/05/2046	4.232.823	1,05
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	4.037.034	1,00
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	4.007.233	0,99

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	150.564.148	9,48
Trojan Global Income Fund	75.159.799	4,73
iShares Global Infrastructure UCITS ETF	51.369.558	3,24
Microsoft Corp	29.307.471	1,85
Apple Inc	27.805.208	1,75
Alphabet Inc Shs A	22.166.455	1,40
Amazon.com Inc	18.239.189	1,15
Adobe Inc	17.667.912	1,11
Meta Platforms Inc	16.855.141	1,06
British American Tobacco Plc	10.857.482	0,68
Advanced Micro Devices Inc	9.154.167	0,58
Charles Schwab Corp	8.938.830	0,56
Catalent Inc	8.932.700	0,56
Walt Disney Co	8.520.313	0,54
Visa Inc	8.456.774	0,53
Nestle SA	8.385.487	0,53
Booking Holdings Inc	7.966.006	0,50
Merck & Co Inc	7.904.834	0,50
BP Plc	7.859.689	0,50
Danaher Corp	7.742.244	0,49

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF	94.640.627	6,68
Schroder ISF Global Equity Alpha	77.345.427	5,46
Apple Inc	29.964.935	2,12
Meta Platforms Inc	18.738.519	1,32
Alphabet Inc Shs A	17.400.861	1,23
Amazon.com Inc	17.104.396	1,21
Microsoft Corp	12.366.523	0,87
Charles Schwab Corp	10.768.460	0,76
McKesson Corp	9.986.739	0,71
Mediolanum Fondcuenta FI	9.570.421	0,68
ASML Holding NV	9.031.775	0,64
Booking Holdings Inc	8.979.703	0,63
Nestle SA	8.844.792	0,62
BlackRock Inc	8.700.939	0,61
Goldman Sachs Group Inc	8.414.784	0,59
Fidelity National Information Services Inc	8.139.103	0,57
Lowe's Cos Inc	7.843.955	0,55
Starbucks Corp	7.799.896	0,55
Pfizer Inc	7.736.348	0,55
Shell Plc	7.539.669	0,53

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE SOLIDITY & RETURN**

#### **Acquisto**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	25.652.823	12,46
United States Treasury Note/Bond 3.25% 23/06/2046	18.597.240	9,03
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	12.401.799	6,02
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	12.197.680	5,92
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	10.484.295	5,09
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	8.947.260	4,35
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	8.264.280	4,01
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	8.079.877	3,92
United States Treasury Note/Bond 2.375% 22/06/2046	7.126.369	3,46
Volkswagen International Finance NV 3.375% / perpetual	6.180.748	3,00
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.644.176	2,74
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	5.629.597	2,73
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	5.604.882	2,72
Bolivian Government International Bond 7.5% 02/03/2030	5.593.750	2,72
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	5.037.583	2,45
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	4.812.884	2,34
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 8.8% 25/08/2023 EMTN	4.784.853	2,32
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	4.764.656	2,31
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	4.531.894	2,20
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.090.898	1,99
African Development Bank 0% 24/02/2042	3.410.854	1,66
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.400.000	1,65
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.392.044	1,65
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	3.358.668	1,63
Bayer AG 2.375% 12/05/2079	2.938.580	1,43
Virgin Money UK Plc 8.25% / perpetual	2.842.754	1,38
Abu Dhabi Government International Bond 2.7% 02/09/2070 EMTN	2.635.831	1,28
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.592.200	1,26
DVI Deutsche Vermoegens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	2.443.705	1,19
Societe Generale SA 9.375% / perpetual	2.436.039	1,18
United Kingdom Gilt 0.5% 31/05/2046	2.354.572	1,14

## VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione) (valori espressi in EUR)

### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
China Government Bond 2.85% 18/05/2046	28.579.246	14,89
United States Treasury Note/Bond 3.25% 23/06/2046	18.056.857	9,41
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	16.215.225	8,45
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	14.809.536	7,72
Singapore Government Bond 1.875% 14/06/2046	12.085.745	6,30
Malaysia Government Bond 3.502% 31/05/2027	10.119.461	5,27
United States Treasury Note/Bond 2.375% 22/06/2046	7.401.362	3,86
Danske Bank A/S 5.875% EMTN / perpetual	6.167.125	3,21
InterContinental Hotels Group Plc 2.125% 15/07/2046 EMTN	5.231.207	2,73
Bolivian Government International Bond 7.5% 02/03/2030	5.123.353	2,67
JAB Holdings BV 2% 18/05/2028	5.115.234	2,67
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	5.114.014	2,66
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	4.867.329	2,54
Heathrow Funding Ltd 1.5% 07/07/2046 EMTN	4.839.990	2,52
Croatia Government International Bond 1.125% 13/07/2046	4.761.438	2,48
Indonesia Treasury Bond 6.125% 15/05/2028	4.689.410	2,44
Mars Inc 3.2% 20/06/2046	4.629.862	2,41
Serbia International Bond 1.5% 19/07/2046	4.575.069	2,38
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	3.388.898	1,77
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	3.317.995	1,73
United Kingdom Gilt 0.5% 31/05/2046	3.247.936	1,69
Imperial Brands Finance Plc 2.125% 17/07/2046 EMTN	2.980.491	1,55
San Marino Government Bond 3.25% 24/07/2046	2.559.010	1,33
International Consolidated Airlines Group SA 2.75% 25/03/2025	2.283.877	1,19
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	2.236.658	1,17

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	56.568.014	2,47
Microsoft Corp	53.529.831	2,33
Alphabet Inc Shs A	34.820.294	1,52
Amazon.com Inc	30.316.652	1,32
Adobe Inc	27.469.900	1,20
Meta Platforms Inc	26.129.744	1,14
Merck & Co Inc	20.065.215	0,87
Charles Schwab Corp	19.682.660	0,86
British American Tobacco Plc	17.428.131	0,76
Advanced Micro Devices Inc	17.086.521	0,75
Visa Inc	15.025.487	0,66
Catalent Inc	14.457.783	0,63
Alphabet Inc Shs C	13.594.037	0,59
Walt Disney Co	13.592.610	0,59
ASML Holding NV	13.552.963	0,59
Pernod Ricard SA	13.495.541	0,59
BP Plc	13.213.330	0,58
Booking Holdings Inc	13.205.446	0,58
Goldman Sachs Group Inc	13.074.746	0,57
UnitedHealth Group Inc	12.972.240	0,57

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Apple Inc	55.227.938	2,47
Alphabet Inc Shs A	39.610.565	1,77
Microsoft Corp	32.000.795	1,43
Meta Platforms Inc	31.343.485	1,40
Amazon.com Inc	30.026.436	1,34
Shell Plc	22.772.745	1,02
Charles Schwab Corp	18.937.585	0,85
ASML Holding NV	17.861.789	0,80
Morgan Stanley	17.745.321	0,79
Nestle SA	16.905.589	0,76
BlackRock Inc	16.475.382	0,74
Booking Holdings Inc	16.195.484	0,73
UnitedHealth Group Inc	15.459.708	0,69
ConocoPhillips	14.855.819	0,67
Diageo Plc	14.822.998	0,66
Fidelity National Information Services Inc	14.330.173	0,64
JPMorgan Chase & Co	13.925.435	0,62
Starbucks Corp	13.325.215	0,60
Pfizer Inc	13.079.280	0,59
Lowe's Cos Inc	12.881.577	0,58

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	22.297.363	5,31
International Bank for Reconstruction & Development 2.25% 28/03/2024	19.775.163	4,71
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	14.657.857	3,49
International Bank for Reconstruction & Development 3% 27/09/2023	10.045.183	2,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	9.933.240	2,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	9.885.452	2,35
European Bank for Reconstruction & Development 0.25% 10/07/2023	9.562.885	2,28
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 04/10/2022	8.957.052	2,13
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	8.583.790	2,04
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.063% 15/07/2023	8.542.568	2,03
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	7.180.542	1,71
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 19/06/2023	6.626.068	1,58
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	6.623.595	1,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.582.644	1,33
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/11/2023	5.039.864	1,20
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	4.249.788	1,01
Alphabet Inc Shs A	4.079.193	0,97
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	3.684.623	0,88
United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022	3.582.913	0,85
European Investment Bank 0.75% 14/07/2023 EMTN	3.464.170	0,82

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	20.034.587	5,05
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	14.420.752	3,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.514% 15/02/2024	11.629.148	2,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	11.307.737	2,85
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 04/10/2022	10.144.127	2,56
European Investment Bank 2.25% 15/08/2022	9.919.564	2,50
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	9.215.383	2,32
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.625% 25/01/2022	8.986.385	2,26
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 19/06/2046	8.915.599	2,25
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 16/06/2046	8.791.193	2,22
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	7.177.135	1,81
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 17/06/2046	6.807.881	1,72
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	6.318.223	1,59
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 11/07/2046 EMTN	6.005.985	1,51
Alphabet Inc Shs A	5.037.857	1,27
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.029% 15/12/2023	5.035.296	1,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	4.968.545	1,25
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/05/2022	4.857.118	1,22
Amazon.com Inc	4.309.474	1,09
Berkshire Hathaway Inc	4.014.370	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	15.082.201	15,48
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	14.657.857	15,04
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	8.975.678	9,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.540.721	7,74
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	6.601.052	6,77
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	5.526.935	5,67
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.461.283	5,60
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	3.993.299	4,10
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.724.993	3,82
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.518.866	2,58
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	2.145.948	2,20
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.035.036	2,09
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	2.003.735	2,06
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	1.994.088	2,05
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	1.932.545	1,98
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.903.804	1,95
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	1.480.932	1,52
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	1.480.761	1,52
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.439.144	1,48
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.438.855	1,48
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	1.383.044	1,42
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.260.976	1,29

### Vendite<sup>1</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	14.420.752	30,39
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	8.775.310	18,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	5.215.157	10,99
BNG Bank NV 1.5% 06/09/2022	4.068.858	8,57
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	3.588.568	7,56
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 19/06/2046	2.228.900	4,70
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.008.000	4,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.542.821	3,25
Goldman Sachs Group Inc 0% 26/09/2023 EMTN	1.201.316	2,53
UBS AG 4% 03/07/2046	1.040.000	2,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 06/06/2046	1.000.592	2,11
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	921.538	1,95
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	775.620	1,63
Canadian Government Bond 1.5% 17/05/2046	670.940	1,41

<sup>1</sup> Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

### Acquisti<sup>1</sup>

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	15.564.592	21,02
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	10.091.146	13,63
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	10.075.466	13,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	4.769.531	6,44
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	3.700.307	5,00
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	3.643.051	4,92
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	3.487.366	4,71
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	2.900.704	3,92
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	2.877.711	3,89
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	2.559.250	3,46
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.543.795	3,44
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.516.715	3,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	2.491.975	3,37
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	1.932.545	2,61
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	1.008.696	1,36
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	998.325	1,34
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	997.240	1,34
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	997.044	1,34
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	886.678	1,20

### Vendite<sup>2</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 07/06/2046	12.529.788	27,22
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	7.530.000	16,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	6.161.314	13,39
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.276% 18/05/2022 EMTN	4.302.934	9,35
Wendel SE 2.75% 27/05/2046	3.209.880	6,97
Goldman Sachs Group Inc 0% 26/09/2023 EMTN	3.003.291	6,52
BNP Paribas SA 0.672% 12/07/2046 EMTN	2.804.809	6,09
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 06/06/2046	2.251.189	4,89
UBS AG 4% 03/07/2046	2.080.000	4,52
Intesa Sanpaolo SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	835.600	1,82
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	714.000	1,55
Intesa Sanpaolo SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	403.000	0,88
NN Group NV 1% 09/07/2046 EMTN	202.000	0,44

<sup>1</sup>Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

<sup>2</sup>Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	50.516.530	11,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	49.287.655	11,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	49.176.550	11,14
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	29.827.526	6,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	25.830.175	5,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	24.683.133	5,59
Bank of America Corp 3.081% 22/09/2026 EMTN	20.325.784	4,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	20.108.590	4,55
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	19.992.720	4,53
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	19.966.493	4,52
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	19.899.479	4,51
Goldman Sachs Group Inc 2.605% 30/04/2024 EMTN	15.121.689	3,42
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	14.121.744	3,20
Australia Pacific Airports Melbourne Pty Ltd 3.125% 26/09/2023 EMTN	10.561.404	2,39
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	9.872.877	2,24
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.514% 15/02/2024	7.591.639	1,72
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	7.550.145	1,71
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	5.149.836	1,17
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	5.120.445	1,16
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	5.118.499	1,16
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	5.087.589	1,15
UniCredit SpA 2% 04/03/2023 EMTN	5.056.234	1,15
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	4.986.200	1,13
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	4.834.507	1,09
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	4.796.185	1,09

### Vendite<sup>1</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.808% 15/12/2022	100.402.444	28,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 07/06/2046	100.090.950	28,89
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.029% 15/12/2023	25.165.611	7,26
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	25.018.250	7,22
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.276% 18/05/2022 EMTN	24.216.512	6,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	22.669.729	6,55
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 06/06/2046	10.005.919	2,89
Deutsche Bank AG 0.284% 21/05/2046 EMTN	9.006.319	2,60
Banco BPM SpA 2% 18/07/2046 EMTN	8.670.000	2,50
Goldman Sachs Group Inc 0% 26/09/2023 EMTN	5.105.595	1,47
BNP Paribas SA 0.672% 12/07/2046 EMTN	5.008.587	1,46
HSBC Holdings Plc 05/10/2023 EMTN	5.004.140	1,44
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	3.060.000	0,88
Cassa Depositi e Prestiti SpA 0% 05/06/2046 EMTN	3.000.000	0,87

<sup>1</sup> Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

## CONTATTI

### IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

**Indirizzo:** The Exchange, 4th Floor, George's Dock,  
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6

**Telefono:** +353 1 2310 800

**Fax:** +353 1 2310 805

**Email:** [info@mifl.ie](mailto:info@mifl.ie)

**Sito web:** [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie)

### ITALIA

**Distributore esclusivo**

Banca Mediolanum S.p.A.

**Indirizzo:** Palazzo Meucci, Via Ennio Doris,  
20079 Basiglio, Milano 3 (MI)

**Telefono:** +39 02 9049 1

**Email:** [info@mediolanum.it](mailto:info@mediolanum.it)

**Sito web:** [www.bancamediolanum.it](http://www.bancamediolanum.it)

**Sito web:** [www.mediolanuminternationalfunds.it](http://www.mediolanuminternationalfunds.it)