



**C H A L L E N G E**



# Challenge Funds

Relazione annuale - 31 dicembre 2021

**CHALLENGE FUNDS**

**RELAZIONE ANNUALE E  
BILANCIO SOTTOPOSTO A REVISIONE**

**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL**

**31 DICEMBRE 2021**

# 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 - 28
Profilo degli Investment Manager Delegati	29 - 31
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	32 - 33
Stato Patrimoniale	34 - 50
Conto Economico Complessivo	51 - 64
Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili	65 - 69
Variazioni del Numero di Quote	70 - 80
Nota Integrativa al Bilancio	81 - 180
Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)	181 - 187
Tabella degli Investimenti	188 - 385
CHALLENGE North American Equity Fund	188 - 195
CHALLENGE European Equity Fund	196 - 206
CHALLENGE Italian Equity Fund	207 - 212
CHALLENGE Germany Equity Fund	213 - 215
CHALLENGE Spain Equity Fund	216 - 218
CHALLENGE Pacific Equity Fund	219 - 231
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	232 - 244
CHALLENGE Energy Equity Evolution	245 - 248
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	249 - 252
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	253 - 257
CHALLENGE Financial Equity Evolution	258 - 263
CHALLENGE Technology Equity Evolution	264 - 268
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	269 - 276
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	277 - 279
CHALLENGE Euro Income Fund	280 - 288
CHALLENGE International Income Fund	289 - 296
CHALLENGE Euro Bond Fund	297 - 302
CHALLENGE International Bond Fund	303 - 319
CHALLENGE International Equity Fund	320 - 337
CHALLENGE Solidity & Return	338 - 345

## **INDICE (cont.)**

---

CHALLENGE Provident Fund 1	346 - 362
CHALLENGE Provident Fund 2	363 - 372
CHALLENGE Provident Fund 3	373 - 377
CHALLENGE Provident Fund 4	378 - 381
CHALLENGE Provident Fund 5	382 - 385
<u>Variazioni significative del portafoglio (non sottoposte a revisione)</u>	<u>386 - 419</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, Irlanda.

## **INVESTMENT MANAGER DELEGATI**

**Acadian Asset Management LLC<sup>1</sup>**  
260 Franklin Street, Boston MA02110, Stati Uniti.  
(CHALLENGE European Equity Fund)

**AQR Capital Management LLC<sup>2</sup>**  
Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Regno Unito.  
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund,  
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund,  
CHALLENGE Provident Fund 1)

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

**DWS Investment GmbH**  
Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania.  
(CHALLENGE Germany Equity Fund)

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

**Intermede Investment Partners Limited<sup>3</sup>**  
6 Warwick Street, London W1B 5LU, Regno Unito.  
(CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

**Invesco Asset Management Deutschland GmbH<sup>4</sup>**  
An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Germania.  
(CHALLENGE European Equity Fund)

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

**Jupiter Asset Management Limited<sup>5</sup>**  
The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SW1E 6SQ, Regno Unito.  
(CHALLENGE Technology Equity Evolution\*)

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

**Mediobanca SGR S.p.A.<sup>6</sup>**  
Piazzetta Bossi 1, 20121, Milano, Italia.  
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE  
Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)

**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 dall'8 novembre 2021, Acadian Asset Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

<sup>2</sup>Con effetto dal 16 agosto 2021, AQR Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

<sup>3</sup>Con effetto dal 19 aprile 2021, Intermede Investment Partners Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

<sup>4</sup>Con effetto dal 17 novembre 2021, Invesco Asset Management Deutschland GmbH è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

<sup>5</sup>Con effetto dal 26 febbraio 2021, Jupiter Asset Management Limited è stata destituita dall'incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Technology Equity Evolution.

<sup>6</sup>Con effetto dal 3 agosto 2021, Mediobanca SGR S.p.A. è stata destituita dall'incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

<b>INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)</b>	<b>Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited</b> 32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlanda. (CHALLENGE Euro Income Fund)  <b>Robeco Institutional Asset Management B.V.</b> Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Paesi Bassi. (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)  <b>Schroders Investment Management Limited<sup>1</sup></b> 1 London Wall Place, London EC2Y 5AU, Regno Unito. (CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE International Equity Fund )  <b>Sustainable Growth Advisers<sup>2</sup></b> 301 Tresser Boulevard, Suite 1310, Stamford, CT 06901, Stati Uniti. (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)  <b>Tenax Capital Limited</b> Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE, Regno Unito. (CHALLENGE Financial Equity Evolution*)  <b>TREA Asset Management SGIIC S.A.</b> C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna. (CHALLENGE Spain Equity Fund)  <b>Wellington Management International Limited<sup>3</sup></b> 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)
<b>BANCA DEPOSITARIA/DEPOSITARIO</b>	<b>RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch</b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
<b>AGENTE AMMINISTRATIVO, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO</b>	<b>RBC Investor Services Ireland Limited</b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
<b>BANCA CORRISPONDENTE/ AGENTE INCARICATO DEI PAGAMENTI IN ITALIA</b>	<b>State Street Bank International GmbH - Succursale Italia</b>  Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
<b>AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA</b>	<b>Banco Mediolanum S.A.</b> c/Roger de Lauria 19, 2º, 46002 Valencia, Spagna.
<b>AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA</b>	<b>Marcard, Stein &amp; Co. AG</b> Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
<b>REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI</b>	<b>Pricewaterhouse Coopers Ireland</b> Dottori commercialisti e revisori legali, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, Irlanda.
<b>SOCIETÀ SPONSOR</b>	<b>Banca Mediolanum S.p.A.,</b> Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza 15, 20079, Basiglio, Milano Tre, Italia.
<b>CONSULENTI LEGALI</b>	<b>Dillon Eustace LLP</b> 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda.

<sup>1</sup>Con effetto dal 10 dicembre 2021, Schroders Investment Management Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund.

<sup>2</sup>Con effetto dall'8 febbraio 2021, Sustainable Growth Advisers è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.

<sup>3</sup>Con effetto dal 15 luglio 2021, Wellington Management International Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Evolution.

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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

---

### **CASH MANAGER**

**Mediolanum International Funds Limited**

4<sup>th</sup> Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.

### **AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE**

**Andrew Bates (irlandese) (Presidente)\*\* (fino al 28 aprile 2021)**

**Karen Zachary (irlandese) (Presidente)\*\*\* (con effetto dal 28 aprile 2021)**

**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)\*\*\***

**Michael Hodson (irlandese)\*\*\* (con effetto dal 1° gennaio 2021)**

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

\*Amministratore esecutivo

\*\*Amministratore non esecutivo

\*\*\*Amministratore non esecutivo indipendente



**Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori  
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2021**

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 2021:

- (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: 16 marzo 2022**

---

**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 consentano allo stesso di garantire che i prospetti finanziari siano redatti in conformità allo standard FRS102 e alle disposizioni dei Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 (“i Regolamenti OICVM”), dei Regolamenti del 2019 (e successive modifiche) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) (i “Regolamenti OICVM della CBI”) e del Regolamento. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

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.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 29 marzo 2022

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021

---

## 2021 - Analisi del mercato

Il 2021 si è rivelato un anno molto positivo per gli investitori. Sebbene la pandemia abbia presentato ancora molte sfide dovute all'emergere di due nuove varianti, Delta e Omicron, gli investitori sono stati premiati per aver mantenuto comunque i propri investimenti, con molti mercati che hanno toccato i massimi storici.

Grazie a campagne vaccinali su larga scala e alle graduali riaperture, l'economia globale è cresciuta del 5,9% e in questo contesto gli attivi più rischiosi hanno conseguito risultati positivi. Tuttavia, l'improvvisa riapertura dell'economia globale ha anche fatto emergere diverse criticità.

Dopo un periodo prolungato di politica monetaria accomodante da parte delle banche centrali nella fase post-covid, l'inflazione ha registrato un aumento generalizzato. Tale quadro è stato ulteriormente aggravato dal fatto che la domanda ha superato l'offerta in una serie di settori diversi; in tutto il mondo le catene di approvvigionamento sono state gravate da strozzature; le società hanno avuto difficoltà a far tornare al lavoro i dipendenti, in particolare per quanto riguarda i lavori meno retribuiti. Di conseguenza, l'inflazione è rapidamente aumentata in tutto il mondo: l'Indice dei prezzi al consumo statunitense ha raggiunto il 7,0%, mentre l'inflazione dell'Eurozona ha raggiunto il 5%.

In termini di performance del mercato finanziario, l'anno è stato molto positivo per le Azioni, mentre i mercati del Reddito fisso hanno dovuto affrontare la crescente inflazione e la prospettiva di tassi di interesse più elevati nell'anno successivo.

Le azioni globali hanno guadagnato il 27,5% in euro (22,6% in valuta locale). Con un +36% (in euro), il Nord America si è rivelato la regione dai risultati migliori (26,4% in valuta locale), sebbene anche l'Europa abbia registrato un ottimo anno, con un rialzo del 25%. I mercati emergenti (+4,6%) hanno sofferto soprattutto a causa della debolezza della Cina (-21%), che ha subito pesanti ripercussioni dovute al giro di vite normativo imposto dal governo su settori specifici e alle problematiche del settore immobiliare.

Una delle dinamiche principali era costituita dal movimento altalenante tra i vari fattori. In termini di stile, nonostante diverse rotazioni tra lo stile value (+24,2%) e lo stile growth (+23,6%) nel corso dell'anno, il value ha sovraperformato in modo solo marginale, dal momento che le nuove varianti hanno tenuto sotto controllo la rotazione verso lo stile value e il tema delle riaperture. Le materie prime hanno realizzato forti recuperi grazie alla ripresa della domanda globale e il petrolio è aumentato del 66%, un dato che ha contribuito a una crescita del settore energetico pari al +35%.

Per quanto riguarda il Reddito fisso, l'anno ha presentato molte difficoltà, dal momento che l'inflazione è schizzata ai massimi livelli degli ultimi 40 anni e i rendimenti si sono mossi al rialzo, mentre le banche centrali si sono affannate a preparare il mercato in vista dell'aumento dei tassi nel 2022.

Le obbligazioni sovrane hanno ceduto il 6,6%, in valuta locale. Tuttavia il deprezzamento dell'euro ha protetto gli investitori europei e le obbligazioni sovrane hanno guadagnato un +0,5% in euro. Il segmento High Yield statunitense (+7%) e le obbligazioni indicizzate all'inflazione statunitensi (+6,4%) hanno registrato le migliori performance del mercato del Reddito fisso in euro.

In termini di valute, l'euro ha perso terreno registrando i risultati più bassi tra le principali valute di riserva e accusando una flessione del -6,9% rispetto all'USD e del -5,9% rispetto al GBP.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE North American Equity Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **33,26%**

*\* 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.*

Challenge North American Equity è strutturato in modo tale da assumere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni del Nord America. Questo obiettivo è raggiunto principalmente attraverso allocazioni a gestori delegati, con una piccola allocazione a fondi target.

Il mercato azionario statunitense ha conseguito ottimi risultati nel 2021, alimentato da una robusta ripresa della crescita economica e dei fondamentali aziendali dopo i disagi dovuti alla pandemia nel 2020. Sebbene l'anno non sia stato privo di problematiche che avrebbero potuto ostacolare le azioni, ad esempio la crescente inflazione, le interruzioni della catena di approvvigionamento e l'emergere di nuove varianti di COVID-19, i mercati hanno ignorato questi timori fino a raggiungere massimi storici. Un mercato rialzo dei prezzi del petrolio ha contribuito alla migliore performance (+64.5%) del settore energetico, seguito dal settore immobiliare (+53.4%) e dei finanziari (+45.8%). In questi vivaci mercati, i settori difensivi come i servizi di pubblica utilità (+26,1%) e i beni di prima necessità (+26,8%) sono rimasti indietro.

I gestori delegati JPMorgan (38% del portafoglio) e AQR (26% del portafoglio) hanno continuato a costituire le maggiori allocazioni in portafoglio. Entrambi i gestori hanno registrato un anno robusto e contribuito positivamente alla performance. La selezione titoli di JPMorgan è risultata efficace nel settore degli industriali, dove la società di gestione energetica Eaton Corp ha apportato risultati particolarmente brillanti, beneficiando della crescita nei segmenti dell'energia elettrica e rinnovabile. AQR segue un approccio quantitativo e multifattoriale, in cui i fattori valutazione, sentiment e qualità del suo modello hanno favorito la performance, compensando la minore remuneratività del fattore momentum.

Per quanto riguarda le altre strategie, l'allocazione al portafoglio MIFL US Blend ha conseguito rendimenti deludenti, ostacolata dalla debole selezione titoli nel settore delle vendite al dettaglio. Anche l'investimento nel fondo T Rowe Price US Large Cap Growth Equity è stato relativamente modesto, a causa della sottoperformance di alcune azioni di società di vendita al dettaglio su internet.

Nel primo trimestre, è stata eliminata l'allocazione del 7% al portafoglio MIFL US Income. La riallocazione è avvenuta in investimenti esistenti del gestore delegato AQR e del fondo Wellington US Research Equity, allo scopo di incrementare l'esposizione del portafoglio ai rispettivi aspetti value e di selezione dei titoli.

Verso la fine del terzo trimestre, il gestore del portafoglio ha eliminato le esposizioni all'ETF iShares Core S&P500 e ai future S&P 500, sostituendole con l'ETF iShares Edge MSCI USA Quality e i future Russell 2000 per aumentare l'esposizione del portafoglio a titoli di qualità superiore e società di dimensioni più ridotte. Per quanto riguarda l'ETF, date le prospettive di aumento dell'inflazione, il gestore del portafoglio ritiene che i titoli di qualità superiore possano sovraperformare, in quanto i loro settori tendono ad avere barriere di entrata più elevate e di conseguenza i titoli sono posizionati in modo migliore per trasferire ai clienti gli incrementi dei costi.

## CHALLENGE North American Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **21,79%**

*\* 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.*

Il minore rendimento della classe coperta del comparto riflette il deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE European Equity Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **19,57%**

*\* 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.*

Challenge European Equity è strutturato in modo tale da assumere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni paneuropei. Questo obiettivo è raggiunto principalmente attraverso allocazioni a gestori delegati, oltre a una piccola allocazione a fondi target.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE European Equity Fund (cont.)

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni europee, dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le notevoli strozzature della catena di approvvigionamento erano tra i fattori che hanno contribuito a un'impennata dell'inflazione e tassi di interesse in aumento, portando a robusti risultati nelle aree di mercato più cicliche. In questo contesto, i risultati migliori sono stati registrati, tra gli altri, dal settore energetico (+36,4%), industriale (+29,6%) e finanziario (+29,5%). Il settore informatico (+36,8%) ha superato tutti gli altri in termini di risultati, spinto in modo particolare dai produttori di chip: la carenza di semiconduttori ha infatti aumentato la redditività di queste società.

Sebbene tutte le strategie abbiano generato rendimenti assoluti positivi in quello che è stato un anno soddisfacente per le azioni europee, la performance del gestore delegato MFS (30%), la maggiore allocazione nel portafoglio, ha apportato alcuni dei risultati più deludenti. L'approccio di investimento di MFS focalizzato su una crescita e qualità maggiori è stato penalizzato durante il rialzo dei titoli ciclici all'inizio dell'anno e la sua tendenza difensiva volta a mantenere una minore esposizione al mercato ha inoltre comportato una difficoltà nel sostenere i rendimenti durante il rapido rialzo dei mercati fino a fine anno.

Sul fronte più positivo, il fondo Eleva European Selection ha ottenuto risultati soddisfacenti, ai quali hanno contribuito un'efficace prospettiva di mercato top-down e una prudente rotazione di stili nel corso dell'anno; ha detenuto titoli finanziari e più ciclici all'inizio dell'anno prima di passare a titoli di maggiori dimensioni e di qualità superiore nell'ultima parte del 2021.

Nel primo trimestre, l'allocazione dell'8,5% nella strategia MIFL European Income è stata eliminata e sostituita con un'allocazione nei future sull'Indice MSCI Europe Value, per fornire al portafoglio un'esposizione al valore più diretta senza vincoli di reddito. Questo ha offerto una certa diversificazione dai gestori delegati focalizzati su qualità e crescita, come MFS.

Nel quarto trimestre, Invesco è stato eliminato in quanto gestore delegato e la sua precedente allocazione pari al 15% è stata trasferita a un nuovo gestore delegato, Acadian. Sebbene entrambe le strategie utilizzino approcci multifattoriali sistematici, la strategia di Acadian non mantiene l'approccio a più bassa volatilità di Invesco. Nonostante punti a titoli con la combinazione più interessante di fattori value, growth, quality e tecnici, uno degli elementi distintivi di Acadian, rispetto ad altre strategie quantitative è l'integrazione di conoscenze settoriali e regionali top-down per adeguare le esposizioni in base al contesto di mercato.

## CHALLENGE European Equity Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>17,48%</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.*

Il minore rendimento della classe coperta del comparto riflette il deprezzamento dell'euro, in particolare rispetto alla sterlina e al franco svizzero.

## CHALLENGE Italian Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>32,62%</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.*

Challenge Italian Equity è strutturato in modo tale da offrire un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni italiani. Questo obiettivo viene attualmente raggiunto tramite un unico gestore delegato.

Il mercato azionario italiano ha apportato robusti guadagni nel 2021, sostenuto da segnali di ripresa economica dopo i lockdown dovuti alla pandemia del 2020. La prima parte dell'anno ha osservato rialzi nel mercato riconducibili alla campagna vaccinale contro il COVID-19. Nonostante una certa volatilità di metà anno, il mercato ha registrato ulteriori guadagni, chiudendo l'anno con una consistente performance. In questo contesto positivo, le società a capitalizzazione medio-bassa hanno conseguito i risultati più brillanti, essendo verosimilmente le maggiori beneficiarie di un persistente contesto di bassi tassi d'interesse. L'energia (46,9%) ha rappresentato uno dei settori dai risultati migliori, spinta dall'aumento dei prezzi del petrolio, sebbene anche finanziari (40,7%) e industriali (40,5%) abbiano registrato alcune delle performance più solide.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Italian Equity Fund (cont.)

Il Comparto ha evidenziato brillanti performance nell'anno, trainato da un'efficace selezione dei titoli nei settori dei beni voluttuari e tecnologico. Per quanto riguarda i beni voluttuari, un contributo chiave è stato apportato da Moncler, a seguito della reazione positiva alle fusioni e acquisizioni effettuate nel corso dell'anno, come ad esempio l'acquisizione di Sportswear Company e il successivo controllo totale del marchio Stone Island. Nel settore tecnologico, STMicroelectronics ha apportato un contributo significativo, in quanto la società ha beneficiato della maggiore domanda di semiconduttori a livello globale.

Dal punto di vista della capitalizzazione di mercato, una maggiore esposizione in società a capitalizzazione medio-bassa da parte del gestore del portafoglio ha contribuito alla performance. Anche la selezione titoli nell'AIM ha ottenuto ottimi risultati, con un contributo particolarmente robusto da MeglioQuesto (un fornitore di piattaforme digitali acquistato all'IPO).

Il gestore del portafoglio ha apportato diverse modifiche al portafoglio durante il periodo, tenendo la rotta durante le rotazioni di mercato osservate nel corso dell'anno.

A livello di titoli, una posizione chiave era rappresentata da UniCredit nel settore finanziario. La posizione è stata costantemente incrementata in previsione dell'acquisizione di Monte dei Paschi. Nel terzo trimestre è stato ridotto significativamente l'investimento, sulla scia di notizie secondo le quali l'operazione proposta non si sarebbe più verificata.

Nel settore a bassa capitalizzazione, il gestore del portafoglio ha partecipato a varie IPO, come Take Off (rivenditore al dettaglio del settore moda) e Almawave (intelligenza artificiale e riconoscimento vocale).

## CHALLENGE Germany Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>13,62%</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.*

Challenge Germany Equity è strutturato in modo tale da assumere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni della Germania. Questo obiettivo è al momento raggiunto tramite un gestore delegato (80%) e fondi target.

Il mercato azionario tedesco è stato volatile nel corso del 2021, a causa delle incertezze economiche dovute all'ultima ondata della pandemia di COVID-19. Per l'intero anno ha generato un rendimento positivo. I rialzi sono stati più robusti nella prima parte dell'anno, grazie alla campagna vaccinale. La volatilità del mercato è aumentata più avanti nel corso dell'anno, in quanto gli ordini di merci sono stati più deboli delle attese, con le strozzature della catena di approvvigionamento che hanno accentuato i timori.

Il Comparto ha generato un solido rendimento positivo, spinto dai risultati particolarmente brillanti dei settori industriale e tecnologico. Per quanto riguarda il settore industriale, Deutsche Post (logistica) ha apportato un contributo chiave ai risultati, in quanto la società ha beneficiato dell'aumento delle consegne a casa. Nel settore tecnologico, generalmente robusto nel corso dell'anno, Infineon ha ottenuto risultati particolarmente positivi grazie alla maggiore domanda di semiconduttori a livello globale. Tra i fattori che hanno penalizzato il rendimento del fondo, la selezione titoli nel settore dei materiali si è dimostrata poco efficace. In particolare, BASF (sostanze chimiche) ha arrancato nel corso dell'anno, fino alla vendita della sua quota in un progetto per parchi eolici offshore.

Il gestore delegato DWS era in precedenza l'unica strategia sottostante del portafoglio. Nel corso dell'anno due fondi di investimento, Allianz German Equity e Fidelity Germany, sono stati introdotti al 10% ciascuno allo scopo di offrire una diversificazione complementare. Allianz German Equity predilige le società growth: il resource analyst dedicato del team permette inoltre l'inclusione di società a capitalizzazione medio-bassa in una fase iniziale di sviluppo. Fidelity Germany offre competenze particolari e un'esposizione ai settori sanitario, industriale e tecnologico. DWS rimane il gestore principale, al quale viene delegato l'80% del portafoglio.

## CHALLENGE Spain Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>13,59%</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.*

Challenge Spain Equity investe nell'azionario spagnolo attraverso un portafoglio diversificato di azioni e titoli correlati ad azioni. Questo obiettivo viene attualmente raggiunto tramite un unico gestore delegato.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Spain Equity Fund (cont.)

Il 2021 è stato un anno volatile, ma nel complesso positivo per le azioni spagnole, dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le notevoli strozzature della catena di approvvigionamento sono stati tra i fattori che hanno contribuito a un'impennata dell'inflazione e all'aumento dei tassi di interesse, determinando robusti risultati nelle aree di mercato più cicliche. In questo contesto, i risultati migliori sono stati registrati, tra gli altri, dal settore energetico (+30,2%) e finanziario (+29,5%). Il settore sanitario (-28,2%) ha registrato pesanti perdite, con i peggiori risultati conseguiti dalle società farmaceutiche e chimiche.

Nel 2021 il Comparto ha generato un risultato positivo soddisfacente, al quale ha contribuito in particolare la selezione titoli nei settori dei servizi di comunicazione e materiali. Cellnex (telecomunicazioni) ha guadagnato in seguito all'acquisizione di Polkomtel (telecomunicazioni polacche). Altri settori (ad esempio produzione di pasta di legno) hanno beneficiato dell'aumento significativo dei prezzi della pasta di legno in Cina ed Europa.

Sul fronte meno positivo, Grifols (biotecnologia) è stato tra i titoli che hanno maggiormente pesato sui risultati a causa del sentiment di mercato negativo dovuto alla sua acquisizione di Biotest.

Coerentemente con la filosofia di investimento del portafoglio, la selezione titoli è stata al centro del processo decisionale, contribuendo ai guadagni osservati nel 2021. Nella seconda metà dell'anno, l'asset allocation ha assunto un ruolo più importante nel portafoglio, in particolare per quanto riguarda il settore dei servizi di pubblica utilità, dato l'aumento dell'allocazione in Iberdrola.

Sono state effettuate diverse modifiche al portafoglio mentre venivano affrontate condizioni di mercato volatili. Nel settore sanitario, il gestore del portafoglio ha aumentato la posizione in Laboratorios Farmaceuticos Rovi, che ha beneficiato della sua collaborazione con Moderna nella produzione di un vaccino contro il COVID-19. L'esposizione alle società di energie rinnovabili nel settore dei servizi di pubblica utilità è stata incrementata aggiungendo Acciona e introducendo Grenergy (impianti fotovoltaici). Sono stati venduti gli investimenti in Merlín e Renta Corporacion, chiudendo tutte le esposizioni del portafoglio al settore immobiliare.

## CHALLENGE Pacific Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>4,56%</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 Challenge Pacific Equity è strutturato per acquisire un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli dei mercati sia sviluppati che emergenti e di prodotti correlati ad azioni nella regione dell'Asia-Pacifico. Questo obiettivo è al momento raggiunto tramite gestori delegati e fondi target.

Il 2021 ha registrato rendimenti modesti per i mercati dell'Asia-Pacifico, con le azioni dei mercati emergenti rimaste indietro rispetto ai mercati sviluppati della regione. Il governo cinese ha annunciato una serie di misure in diversi settori, in linea con la sua politica di "prosperità comune". Questa decisione ha avuto un impatto negativo in particolare sui settori dell'e-commerce e delle tecnologie e le azioni ne hanno risentito, nonostante un ottimo inizio dell'anno. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le strozzature della catena di approvvigionamento sono stati alcuni fattori che hanno spinto l'impennata dell'inflazione e l'aumento dei tassi d'interesse, contribuendo alla generale debolezza della regione.

Il Comparto ha conseguito risultati soddisfacenti in un anno condizionato dalle correzioni del mercato cinese.

Le maggiori allocazioni nei gestori delegati AQR (29%) e JP Morgan (24%) hanno apportato risultati soddisfacenti. L'approccio multifattoriale, quantitativo di AQR ha beneficiato del suo orientamento allo stile value, che ha superato il fattore di stile growth in termini di risultati per oltre il 10%, unitamente a una selezione titoli positiva nelle società industriali. JP Morgan, generalmente orientato allo stile growth, ha apportato risultati positivi grazie all'efficace riposizionamento nei settori ciclici.

L'investimento nel fondo Alma Eikoh Japan Large Cap Equity (allocazione del 9%) ha registrato il miglior contributo. Il posizionamento nel settore dei semiconduttori ha rappresentato un fattore determinante e al suo interno si sono distinti i titoli Shinko Electric Industries e Tokyo Electron, che ha contribuito a controbilanciare i risultati deludenti del fondo Comgest Growth Japan (allocazione del 6%), dal momento che le sue posizioni nei beni voluttuari orientati alla crescita sono rimaste indietro.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Pacific Equity Fund (cont.)

All'inizio dell'anno, è stato aggiunto un nuovo portafoglio con Cadence (allocazione del 10%). Cadence seleziona società di alta qualità in Asia negoziate a valutazioni ragionevoli. Nel primo trimestre, i future su Nikkei 225 e l'ETF Xtrackers Nikkei 225 hanno conseguito un 7% complessivo e sono stati scambiati con future su TOPIX e l'ETF iShares Core MSCI Japan IMI per una più ampia esposizione al mercato giapponese, che comprenda anche società di dimensioni inferiori.

Nel mandato di JP Morgan, un cambiamento sostanziale era rappresentato da una maggiore esposizione al settore sanitario, riducendo il settore dei beni voluttuari. È stata venduta Fast retailing, rivenditore al dettaglio di capi di abbigliamento in Giappone, con un acquisto della società di apparecchiature mediche Terumo.

## CHALLENGE Pacific Equity Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>1,78%</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 con copertura.

Il minore rendimento della classe coperta del comparto riflette il deprezzamento dell'euro rispetto a valute chiave dell'Asia-Pacifico, come il dollaro di Hong Kong, il renminbi offshore e la rupia indiana.

## CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>0,91%</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.

Challenge Emerging Markets Equity è strutturato in modo tale da assumere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di azioni e prodotti correlati ad azioni dei mercati emergenti. Questo obiettivo è al momento raggiunto tramite gestori delegati e fondi target.

Sebbene i mercati sviluppati abbiano prodotto robusti risultati nel 2021, le azioni dei mercati emergenti hanno registrato solo rendimenti modesti, dovuti agli sviluppi normativi in Cina e a una maggiore inflazione che ha frenato la performance rispetto ai mercati sviluppati.

Il governo cinese ha annunciato una serie di misure in diversi settori, in linea con la sua politica di "prosperità comune". Questa decisione ha avuto un impatto negativo in particolare sui settori dell'e-commerce e delle tecnologie e le azioni ne hanno risentito, nonostante un ottimo inizio dell'anno. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le strozzature della catena di approvvigionamento sono stati alcuni fattori che hanno spinto l'impennata dell'inflazione e l'aumento dei tassi d'interesse, contribuendo alla generale debolezza dei mercati emergenti.

Il rendimento del Comparto è stato deludente nel 2021 e soltanto AQR (allocazione del 30% in questo gestore delegato) ha generato risultati consistenti. La strategia multifattoriale quantitativa in questo caso ha beneficiato dell'esposizione al fattore value (titoli più a buon mercato), insieme a una selezione titoli efficace nel settore informatico.

Il gestore delegato Robeco (allocazione del 29%) ha apportato rendimenti modesti in quanto le selezioni positive nel settore dei beni di consumo primari sono state superate dai rendimenti negativi riconducibili alle posizioni finanziarie cinesi. Il nuovo mandato con il gestore delegato SGA (un'allocazione più contenuta pari al 13%) ha penalizzato maggiormente la performance a causa di due titoli del settore dell'istruzione in Cina, TAL Education e New Oriental Education, che hanno registrato un calo quasi del 90% nel periodo in cui il governo ha espresso l'intenzione di vietare l'assistenza scolastica a pagamento.

Nel primo trimestre, sono stati introdotti nel fondo nuovi portafogli di SGA (13%) e Cadence (8%). La strategia di SGA si concentra sull'identificazione di aziende globali differenziate che offrono una crescita prevedibile e sostenibile nel lungo termine, mentre Cadence individua società asiatiche di qualità elevata negoziate a valutazioni ragionevoli. L'introduzione di questi mandati ha aumentato la diversificazione, contribuendo a controbilanciare l'orientamento verso lo stile value offerto dal mandato di Robeco esistente (29%).

Nel quarto trimestre, il piccolo investimento rimanente nel fondo RBC Emerging Markets Equity Focus è stato venduto, aumentando le posizioni a maggiore convinzione nei fondi RWC Global Emerging Markets e Macquarie Emerging Markets.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Energy Equity Evolution

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **40,72%**

\* 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.

Challenge Energy Equity Evolution è strutturata in modo da avere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni e investe principalmente in energia e utility o settori correlati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi target.

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni globali (indice MSCI World +31%), dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le notevoli strozzature della catena di approvvigionamento sono stati tra i fattori che hanno contribuito a un'impennata dell'inflazione e all'aumento dei tassi di interesse, determinando robusti risultati nelle aree di mercato più cicliche. In questo periodo, il settore energetico (+45%) è stato quello che ha registrato i risultati più brillanti, mentre il settore dei servizi di pubblica utilità ha generato una performance meno consistente (+15%).

Il gestore delegato Wellington rappresenta il nucleo del portafoglio e ha apportato il contributo positivo più solido, beneficiando della sua posizione sovrappesata sull'energia e, in particolare, della sua allocazione nei combustibili di consumo (petrolio e gas), il sottosectore che ha apportato i risultati più robusti. La selezione titoli in quest'area ha favorito le società petrolifere integrate europee come Shell e Total, rispetto alle controparti statunitensi sulla base di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), criteri relativi a valutazioni e dividendi. Questa asset allocation ha in parte eroso i risultati a causa della sottoperformance dell'Europa rispetto agli Stati Uniti, sebbene queste posizioni siano state mantenute data la continua convinzione del gestore. L'allocazione a titoli dei servizi di pubblica utilità quali China Longyuan Power, il principale operatore di parchi eolici cinese, ed Enel SpA, la società di utility che integra in maniera consistente le energie rinnovabili all'interno della sua attività, hanno inoltre contribuito in modo positivo, ma in misura inferiore a causa dei diversi rendimenti dei settori. Inoltre, come previsto, sono risultate meno volatili rispetto alle società di energia.

Nel corso dell'anno, l'asset allocation del Comparto è stata modificata dalla precedente concentrazione sull'energia al 100%, verso una combinazione di 65% di energia e 35% di servizi di pubblica utilità. Il gestore del portafoglio ritiene che questa nuova combinazione dovrebbe apportare migliori rendimenti rettificati in base al rischio, offrendo inoltre una maggiore flessibilità al comparto e ai gestori delegati sottostanti e, in particolare, la capacità di investire nell'importante tema della transizione energetica. Questa modifica è stata effettuata a metà anno, insieme all'allineamento del portafoglio del gestore delegato Wellington. Nell'integrare la modifica, Wellington si è concentrato sulle società che effettuavano la transizione dai combustibili fossili e dai processi tradizionali per adottare prassi più ecologiche. Più avanti nel corso dell'anno, durante il quarto trimestre, è stata aggiunta al portafoglio un'allocazione del 5% nell'ETF iShares Global Clean Energy. Questo ETF offre esposizione alle società più "pure green" che soddisfano rigorosi requisiti ambientali.

## CHALLENGE Healthcare Equity Evolution

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **16,43%**

\* 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 è strutturato in modo da avere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni e investe principalmente nel settore sanitario o in settori correlati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi target.

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni globali (indice MSCI World +31%), dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia ha comportato i rendimenti migliori di quest'ultima rispetto agli altri settori (+45%). Il rendimento del settore sanitario è stato pari a +27% nell'anno. All'interno del settore, gli strumenti gestiti del sanitario e delle scienze della vita hanno costituito i sottosectori dai risultati migliori, mentre la tecnologia sanitaria è stata l'unico sottosectore con risultati negativi nel corso dell'anno. Dal punto di vista geografico, il Nord America ha registrato la performance migliore, trainata da farmaceutici e scienze della vita, seguita dal Regno Unito e dall'Europa.

Il Comparto ha apportato un rendimento positivo trainato dalla performance del gestore delegato core, Wellington. La performance è migliorata a seguito della ristrutturazione di metà anno del fondo, con un team di specialisti di Wellington che gestisce ora il portafoglio, in modo che abbia come obiettivo il settore sanitario invece di concentrarsi su un orizzonte anticiclico più ampio. La selezione titoli ha fornito risultati contrastanti, con ottime performance da parte di Pfizer (farmaceutici) e United Health Group (sanità gestita), ma rendimenti negativi derivanti dalle società biotecnologiche Exact Sciences, Everest Medicines e Moderna nel corso dell'anno. Ha penalizzato ulteriormente la performance l'allocazione del portafoglio nell'ETF iShares Healthcare Innovation che ha anche sofferto della sua esposizione a varie società biotecnologiche, con un anno particolarmente difficile da parte di aziende che si occupano di terapie geniche come Crispr Therapeutics e Bluebird Bio.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Healthcare Equity Evolution (cont.)

Nel corso dell'anno, il fondo è stato ristrutturato per focalizzarsi sul settore sanitario, rispetto al precedente ampio approccio anticiclico. Il gestore delegato Wellington è stato mantenuto in posizione centrale nel portafoglio con un peso leggermente inferiore, ma apportando le modifiche del portafoglio necessarie per adattarlo al nuovo obiettivo. Sono stati aggiunti due nuovi investimenti in ETF, l'ampio ETF Xtrackers MSCI World Healthcare al 13% e l'ETF specializzato iShares Healthcare Innovation al 5%. L'impatto complessivo della ristrutturazione del fondo ha comportato una riduzione delle esposizioni settoriali al di fuori della sanità, come beni di prima necessità e utility. L'attenzione al settore sanitario ha fornito al portafoglio una maggiore esposizione alle società farmaceutiche, biotecnologiche e di attrezzature sanitarie, con un aumento dell'allocazione in società di medio-bassa capitalizzazione da parte dell'ETF Innovation.

## CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>20,08%</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 è strutturato in modo da avere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni e investe principalmente nei settori industriale e dei materiali o in quelli correlati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi target.

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni globali (indice MSCI World +31%), dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia e le notevoli strozzature della catena di approvvigionamento sono stati tra i fattori che hanno contribuito a un'impennata dell'inflazione e all'aumento dei tassi di interesse, determinando robusti risultati nelle aree di mercato più cicliche. In questo contesto, l'energia (+45%) è risultata il settore con la migliore performance, seguita dal settore informatico (+37%). Per quanto riguarda i settori rilevanti per il fondo, gli industriali (+24%) hanno chiuso l'anno davanti ai materiali (+21%).

Il rendimento positivo del Comparto è stato trainato dalla performance del gestore delegato core Wellington, che è migliorata a seguito della ristrutturazione di metà anno e del passaggio a una gestione da parte di team specializzati nel settore industriale e dei materiali. Negli industriali, il principale settore del fondo, la performance è stata trainata dalla robusta selezione titoli nei macchinari industriali (Ingersoll Rand, Fortive Corp) e prodotti edili (Johnson Control, Daikin Industries). Il settore dei materiali, di dimensioni inferiori, ha inoltre beneficiato di una selezione titoli efficace, con un contributo particolarmente significativo dalla società di sostanze chimiche Linde.

Ha penalizzato fortemente la performance l'allocazione a produttori automobilistici prima della ristrutturazione del portafoglio. Gli attivi detenuti nella prima metà dell'anno hanno subito l'impatto delle problematiche relative alla catena di approvvigionamento e alle carenze di chip.

Nel corso dell'anno, il fondo è stato ristrutturato per focalizzarsi sui settori industriale e dei materiali, rispetto al precedente ampio approccio ciclico. Il gestore delegato Wellington è stato mantenuto al centro del portafoglio, con l'aggiunta di nuovi investimenti in ETF per ciascuno dei due settori. Anche il portafoglio con Wellington è stato ristrutturato per raggiungere un approccio misto, a due settori, con la gestione di ciascuna sezione da parte di un team indipendente e specializzato. L'impatto complessivo della ristrutturazione del fondo ha comportato una riduzione delle esposizioni settoriali al di fuori degli industriali e dei materiali, come i precedenti beni di consumo voluttuari e immobiliare. A livello societario, questo ha comportato alcune aggiunte di società dei settori industriale e dei materiali, quali Siemens, Ingersoll Rand e Linde.

## CHALLENGE Financial Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>26,99%</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 è strutturato in modo da avere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni e investe principalmente nel settore dei servizi finanziari o in quelli correlati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi target.

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni globali (indice MSCI World +31%), dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un marcato rialzo dei prezzi dell'energia ha comportato i rendimenti migliori di quest'ultima rispetto agli altri settori (+45%). Il rendimento dei finanziari è stato pari al +34% nell'anno. Nei servizi finanziari, i sottosettori hanno apportato risultati ampiamente positivi nel corso dell'anno. Le banche hanno conseguito la performance migliore, seguite dai servizi finanziari diversificati e le assicurazioni. Dal punto di vista geografico, i finanziari statunitensi hanno primeggiato, con un robusto contributo proveniente dalle società di investment banking, superando Europa e Giappone.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Financial Equity Evolution (cont.)

Il rendimento positivo del Comparto è stato trainato dal portafoglio del gestore delegato Tenax, l'unica allocazione fino a metà anno e successivamente l'allocazione principale. Il quadro dell'intero anno è stato contrastante, con una selezione titoli nelle banche (Wells Fargo, Bank of America, UniCredit) dai risultati particolarmente positivi, mentre le società di pagamenti digitali (Worldline, Stone Co) hanno penalizzato maggiormente i risultati, con ribassi riconducibili agli effetti delle restrizioni dovute alla pandemia del COVID-19 e alla concorrenza emergente. Il nuovo gestore delegato Wellington ha contribuito in modo positivo dopo la sua inclusione nel portafoglio, con vantaggi dovuti alla selezione titoli provenienti da Schwab (servizi finanziari) e AerCap (leasing di aeromobili). Tuttavia, i pagamenti digitali si sono rivelati nuovamente un fattore penalizzante (Global Payments).

L'introduzione del secondo gestore delegato Wellington a metà anno ha costituito un cambiamento sostanziale. L'allocazione nel precedente gestore delegato unico Tenax è stata ridotta all'80%, con una modesta riduzione successiva. Il portafoglio di Tenax è uscito dalle banche statunitensi con un'aggiunta delle banche europee, in particolare Italia e Francia, per un maggiore valore e potenziale di rendimento. L'esposizione alle volatili società fintech e dei pagamenti digitali è stata gestita in modo tattico tra il 2 e l'11% nel corso dell'anno. Il nuovo mandato di Wellington è gestito da un gestore del portafoglio di servizi finanziari specializzato e il team ha sede negli Stati Uniti, integrando Tenax con sede in Europa. L'aggiunta ha inoltre apportato un'esposizione ai settori quali scambi finanziari (S&P Global) e leasing di aeromobili.

## CHALLENGE Technology Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>24,91%</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.

Il Comparto è strutturato in modo da avere un'esposizione strategica a un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni e investe principalmente nei settori informatico e dei servizi di comunicazione o in settori correlati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi target.

Il 2021 è stato un anno di solidi rendimenti per le azioni globali (indice MSCI World +31%), dal momento che gli investitori hanno continuato a beneficiare della ripresa economica a seguito delle chiusure del 2020 dovute alla pandemia. Un mercato rialzo dei prezzi dell'energia ha comportato i rendimenti migliori di quest'ultima rispetto agli altri settori (+45%). Il settore informatico (+37%) si è rivelato importante per il fondo, con una delle migliori performance, spinto in modo particolare dai produttori di chip: la carenza di semiconduttori ha infatti aumentato la redditività di queste società. Il settore dei servizi di comunicazione ha registrato un guadagno più contenuto (+22%).

Il rendimento complessivo del Comparto è stato positivo e soddisfacente. Il gestore delegato principale Wellington ha ottenuto ottimi risultati, grazie ai rendimenti derivanti all'allocazione e dalla selezione titoli in semiconduttori e apparecchiature, con la performance particolarmente positiva di Marvell, Synaptics e Advance Micro Devices. La selezione titoli in software e servizi ha apportato risultati meno soddisfacenti: RingCentral ha subito l'impatto di una crescente concorrenza da società quali Zoom, mentre Global Payments ha registrato risultati deludenti sulla scia delle restrizioni e delle interruzioni dovute alla pandemia del COVID-19. NZS Capital, il secondo gestore delegato introdotto durante l'anno ha contribuito in modo positivo. Società come Nvidia (semiconduttori) e Apple hanno contribuito ad apportare rendimenti robusti. Tra i fondi target, Franklin Technology ha registrato un anno brillante, trainato principalmente dall'esposizione a semiconduttori e software applicativi, mentre Blackrock World Technology è stato meno positivo, con società di internet e direct marketing come Delivery Hero e Farfetch che hanno penalizzato la performance.

Il cambiamento più significativo al portafoglio è stato effettuato agli inizi dell'anno, con l'aggiunta di NZS Capital in quanto secondo gestore delegato oltre a Wellington. L'investimento del 20% con il nuovo gestore ha permesso al portafoglio di fare meno affidamento su Wellington, la cui allocazione è stata ridotta dal 78% al 58%. NZS Capital è una boutique di gestione degli investimenti con sede a Dallas, negli Stati Uniti, che si focalizza sulla resilienza e la qualità delle aziende nelle quali investe. Un altro criterio è la valutazione di un eventuale impatto positivo netto sulla società da parte di queste aziende. L'introduzione di NZS ha apportato un'esposizione a società quali Nexon (società di videogiochi) e SailPoint Technologies (fornitore di soluzioni di identità digitale) e ha aggiunto un'esposizione ai semiconduttori e alle apparecchiature attraverso società quali ASML e Lam Research. Nel frattempo, è stata ridotta l'esposizione del fondo a grandi società di servizi e media interattivi come Twitter e Alphabet. I contratti future su Nasdaq sono stati utilizzati nel corso dell'anno per una gestione efficiente del portafoglio.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Liquidity Euro Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **-0,41%**

*\* 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 2021 è stato un anno ricco di eventi per i mercati, dominato da diversi temi compresa un'inflazione più elevata del previsto e il persistere della pandemia di COVID-19. È stato quindi un anno difficile per i mercati obbligazionari, dal momento che l'inflazione è schizzata ai livelli massimi degli ultimi 30 anni e i rendimenti si sono mossi al rialzo mentre le banche centrali si affannavano a preparare il mercato per il rialzo dei tassi del 2022. Le obbligazioni sovrane hanno ceduto il 6,6%, in valuta locale. Tuttavia, a causa di un euro più debole, gli investitori europei hanno evitato il peggio e le obbligazioni sovrane hanno guadagnato un +0,5% in euro. In Europa, i rendimenti sono stati insoddisfacenti per le obbligazioni, con i rendimenti dell'investment grade europeo pari al -1,0% nell'anno e il debito pubblico UE (-3,4%) che ha assistito alla sua prima performance negativa dal 2006.

Il Comparto ha chiuso l'anno leggermente in negativo, con il contributo peggiore alla performance proveniente dalla parte del Comparto concentrata sul debito pubblico (<20%). Tuttavia, le perdite sono state controbilanciate dall'elevata esposizione del Comparto al debito societario (>80%) che ha offerto risultati positivi. La BCE ha mostrato un forte impegno a mantenere i livelli complessivi dei rendimenti a supporto dell'economia all'inizio dell'anno, seguendo il suo programma di acquisto per l'emergenza pandemica. Tuttavia, a causa dell'inflazione elevata e persistente, la banca ha dovuto iniziare a ridurre il suo atteggiamento accomodante, con un conseguente aumento del +0,1% dei rendimenti tedeschi a due anni, sebbene rimangano decisamente negativi al -0,6%. Di conseguenza, le opportunità di reinvestimento sono rimaste limitate a causa dell'intervento della BCE che ha artificialmente abbassato i tassi di interesse europei portandoli in territorio ampiamente negativo attraverso i suoi programmi di acquisto di attività.

Alla fine del periodo, il Fondo Challenge Liquidity Euro aveva una scadenza media di meno di un anno. La natura a breve termine del comparto, con un elevato numero di posizioni prossime alla scadenza, associata ad afflussi significativi nel periodo, si è tradotta in un alto livello di attività di investimento. Il contesto di bassi rendimenti in Europa ha reso il reinvestimento in obbligazioni dai rendimenti positivi sempre più difficile. Il gestore del portafoglio punta a massimizzare i rendimenti mantenendo un profilo altamente liquido nel fondo. Tenendo conto di questi fattori, la maggior parte delle obbligazioni scadute sono state reinvestite in credito societario, al fine di approfittare del rendimento più elevato disponibile per queste obbligazioni. Il gestore del portafoglio ha trovato opportunità interessanti in alcuni settori che hanno subito il maggiore impatto del COVID-19, ma che stanno al momento beneficiando del tema della riapertura; tra queste il settore dei viaggi (compresa la compagnia aerea britannica EasyJet e la società statunitense di viaggi online Expedia). Il gestore del portafoglio ha inoltre trovato opportunità nelle banche (come l'italiana UniCredit), senza distogliere l'attenzione dai titoli di credito più solidi e di qualità più elevata dell'universo. Nel periodo è stato mantenuto un saldo di cassa contenuto per ridurre al minimo il costo di detenzione del contante.

## CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **6,65%**

*\* 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 2021 è stato un anno volatile per i mercati obbligazionari. I tassi core hanno patito una massiccia ondata di vendite dall'inizio dell'anno fino alla fine del primo trimestre, per poi realizzare un rally fino alla metà del terzo trimestre e infine un'altra ondata di vendite fino alla fine dell'anno. I mercati hanno oscillato nel corso di questi alti e bassi mentre gli investitori erano alle prese con il COVID-19, la natura intermittente della ripresa e le crescenti problematiche dovute alle strozzature della catena di approvvigionamento che portavano a uno stravolgimento delle interpretazioni e delle attese sull'inflazione. Infine, le previsioni per l'inizio del 2021, ovvero di una riapertura senza intoppi con un'inflazione transitoria, sono state rimandate al 2022. L'inflazione, che ha dimostrato di essere persistente più che transitoria, mostrava segni di un raggiungimento del picco e stavano scomparendo le ondate di COVID-19, con il loro conseguente impatto a catena sulle economie.

Il Comparto ha prodotto un rendimento positivo pari al 6,65% per l'anno. Il portafoglio concentra il 100% dei suoi investimenti in Treasury USA a breve termine, con scadenza inferiore a un anno. Il profilo di breve durata implica una minore sensibilità ai movimenti dei tassi di interesse, mentre l'assenza di copertura valutaria del fondo si traduce in un'elevata sensibilità alle variazioni di valore del dollaro USA rispetto all'euro. Il dollaro statunitense si è apprezzato del 7,4% rispetto all'euro nel corso dell'anno e ha rappresentato il fattore trainante principale della performance complessiva.

Le singole partecipazioni obbligazionarie avevano duration comprese tra 0,22 e 0,95 anni e contribuivano a una duration complessiva del fondo di circa 0,6 anni. L'obiettivo è gestire la duration a livello di fondo in generale e mantenere il necessario profilo altamente liquido. I proventi sono investiti in base alla prospettiva del mercato: il gestore del portafoglio può investire in obbligazioni con una duration più lunga, vicina a 1 anno, riflettendo un'opinione più ottimista sulle obbligazioni, o reinvestire in obbligazioni con duration più breve, vicina a 0,5 anni o meno, nel caso di una prospettiva più prudente sul mercato obbligazionario. Nel periodo in esame i proventi delle vendite di obbligazioni con duration più breve sono stati investiti in obbligazioni con duration leggermente inferiori a 1 anno per migliorare il rendimento complessivo.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Euro Income Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **-0,85%**

*\* 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 Euro Income, attualmente gestito da un unico delegato (Neuberger Berman), investe principalmente in titoli di stato a breve termine emessi da paesi membri dell'Eurozona. Fino al 20% del fondo può essere investito in obbligazioni societarie e altri emittenti non correlati ai governi. Il Comparto utilizza derivati del reddito fisso per fini di copertura e investimento.

L'inizio del 2021 ha segnato l'inizio delle campagne vaccinali contro il COVID-19 nei mercati sviluppati, aumentando l'ottimismo in merito alla riapertura e alla ripresa dell'economia globale. È stato un periodo difficile per il reddito fisso, dal momento che i rendimenti obbligazionari sono cresciuti (mentre i prezzi sono diminuiti). Ad esempio i rendimenti dei titoli di Stato tedeschi a 10 anni sono aumentati al -0,1% a metà maggio, dopo un inizio anno al -0,6%. La seconda metà dell'anno ha osservato dati inflazionistici maggiori delle attese. La BCE è passata a toni meno favorevoli, esercitando maggiori pressioni sulle obbligazioni denominate in euro, mentre l'ICP dell'Eurozona superava il 4% negli ultimi mesi del 2021.

Dato il difficile contesto dei rendimenti in aumento per i titoli di Stato in euro, il fondo ha apportato un leggero rendimento negativo al netto dei costi. Il rendimento relativamente soddisfacente del portafoglio è stato particolarmente favorito dalle posizioni in obbligazioni indicizzate all'inflazione, dal momento che le continue sorprese dell'inflazione primaria hanno spinto questi titoli al rialzo. L'effetto negativo generale dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato è stato in parte compensato dalla visione negativa attuata sulle obbligazioni tedesche. Le posizioni sovrappesate nelle obbligazioni societarie, soprattutto le obbligazioni bancarie, hanno apportato un ulteriore contributo positivo grazie al pagamento delle cedole e ai prezzi in aumento nel primo semestre, in quello che si è rivelato un anno robusto per i finanziari in generale.

Il portafoglio ha iniziato l'anno con una posizione sovrappesata nelle obbligazioni societarie e nei titoli indicizzati all'inflazione, con una visione tattica su un probabile aumento dei tassi di interesse. Nel corso dell'estate, mentre l'ondata della variante Delta del COVID-19 rallentava la riapertura del settore dei servizi, il gestore ha eliminato l'esposizione ai titoli di Stato tedeschi e ridotto il sovrappeso sulle obbligazioni societarie di più lungo termine, a favore di obbligazioni societarie e titoli di Stato più stabili e a scadenze più brevi. Nella seconda metà dell'anno, l'esposizione alle obbligazioni indicizzate all'inflazione è stata ridotta dopo i rialzi e in seguito ai commenti della BCE che apparivano meno favorevoli in merito alle prospettive di inflazione. E mentre la notizia della variante Omicron ha provocato qualche timore negli investitori, il portafoglio ha sfruttato i prezzi inferiori per incrementare le obbligazioni finanziarie.

## CHALLENGE International Income Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **1,91%**

*\* 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 International Income, con il suo attuale gestore delegato unico (Morgan Stanley), investe in titoli del reddito fisso globali di qualità elevata che comprendono titoli di Stato e obbligazioni quasi governative e fino al 10% di obbligazioni non governative.

L'anno è iniziato in modo positivo con le campagne vaccinali e grandi pacchetti di stimoli da parte dei governi e, soprattutto, con un contenimento efficace dell'inflazione. Le economie sviluppate hanno registrato un boom e i tassi di disoccupazione si sono sostanzialmente ridotti. Tuttavia, i salari sono aumentati più del previsto e l'inflazione realizzata ha iniziato a crescere. Nel corso dell'anno, quindi, le banche centrali a livello globale si sono spostate in una direzione restrittiva, alcune in modo aggressivo (Brasile, Ungheria e Nuova Zelanda) e altre in misura più modesta (BCE, Fed statunitense). Questo ha comportato un aumento generalizzato delle attese relative ai tassi di interesse nella seconda metà dell'anno, con un incremento dei rendimenti obbligazionari e una riduzione dei prezzi obbligazionari.

Il Comparto ha registrato un modesto rendimento positivo nonostante le perdite nel reddito fisso in generale. Le decisioni macroeconomiche (tassi di interesse, valute) e il posizionamento del portafoglio nei settori del credito societario hanno favorito la performance. L'esposizione in dollari statunitensi del portafoglio ha costituito il principale contributo alla performance, dal momento che i robusti dati economici negli Stati Uniti e l'aumento dell'aggressività da parte della Fed si sono rivelati fattori di stimolo per la valuta. L'esposizione del portafoglio a renminbi, sterlina britannica e dollaro canadese ha inoltre favorito la performance, poiché le tre valute hanno registrato risultati positivi rispetto all'euro, che si è indebolito quando la reintroduzione dei lockdown e il maggior numero di contagi da COVID-19 hanno attenuato le previsioni di crescita dell'Eurozona. L'esposizione selezionata a titoli societari investment grade ha inoltre apportato risultati positivi in quanto le riaperture dell'economia hanno continuato a stabilizzare un contesto di sostegno per i fondamentali del credito.

Queste aree positive hanno controbilanciato le perdite negative sostenute dalle esposizioni strutturali del portafoglio ai titoli di Stato statunitensi e dell'Eurozona. I prezzi qui hanno registrato un ribasso in quanto i rendimenti di tutto il mondo si sono mossi al rialzo sulla scia delle previsioni di un aumento dei tassi da parte delle banche centrali.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE International Income Fund (cont.)

Nel periodo, il portafoglio ha ridotto la posizione sulla duration (esposizione ai tassi di interesse) riducendola principalmente negli Stati Uniti, in Giappone e in Germania e aumentandola invece in Cina. Questo tema di riduzione delle posizioni sulla duration nei mercati sviluppati è continuato nel corso dell'anno in quanto le politiche monetarie e le aspettative politiche diventavano sempre più aggressive, mentre l'inflazione iniziava a sembrare persistente più che transitoria. La duration sulla Cina è stata aumentata ad aprile quando il portafoglio è stato in grado di acquistare titoli di Stato cinesi emessi in renminbi. Nei settori del credito societario, è stata aumentata l'allocazione nelle emissioni investment grade, in particolare nei sottosectori finanziari e industriali. I finanziari hanno registrato utili resilienti nel corso dell'intera pandemia e hanno continuato a essere sostenuti da robusti fondamentali, mentre specifici industriali con un rating BBB offrivano rendimenti relativamente più alti, nonché solidi fondamentali del credito.

## CHALLENGE International Income Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>-2,17%</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.

Il minore rendimento della classe coperta del comparto riflette il deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE Euro Bond Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>-4,81%</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 Challenge Euro Bond, al momento gestito da un unico gestore delegato (Bluebay) è focalizzato sulle obbligazioni sovrane europee investment grade, con una certa flessibilità di investimento in opportunità al di fuori dell'Eurozona, pur mantenendo una piena copertura in euro. Utilizza derivati sia a scopi di investimento che di copertura per trarre vantaggi dal rialzo o dal calo dei tassi di interesse.

Nella prima metà del 2021, i mercati si sono concentrati sul movimento di mercato innescato dalle attese inflazionistiche o "reflation trade", per effetto dell'allentamento dei lockdown e della volontà delle banche centrali di mantenere una politica monetaria espansiva per stimolare la crescita in un contesto di ripresa economica dalle restrizioni del COVID-19. Tuttavia, una solida domanda al consumo e i bassi livelli delle scorte hanno portato a interruzioni della catena di approvvigionamento a livello globale, spingendo le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo verso i massimi degli ultimi decenni. La Fed statunitense è stata la prima a mostrare segnali restrittivi, indicando una riduzione degli stimoli, mentre la BCE ha indicato una minore propensione ad aumentare i tassi di interesse. L'aumento dell'inflazione e le aspettative degli investitori in merito a politiche monetarie generalmente più restrittive hanno determinato un incremento dei tassi obbligazionari (con un ribasso dei prezzi) nel corso dell'anno, provocando uno degli anni più deboli per il reddito fisso negli ultimi due decenni.

Dato il contesto del mercato del reddito fisso, il portafoglio ha registrato un rendimento negativo nel corso dell'anno. Tuttavia, sono stati messi a segno risultati soddisfacenti provenienti dai mercati nei quali il posizionamento del portafoglio è risultato riuscito; ad esempio, i titoli del Regno Unito hanno apportato un rendimento del +0,3% e una posizione corta nei future sui Treasury USA ha contribuito positivamente, in concomitanza con l'aumento dei rendimenti nel periodo. Le posizioni core delle obbligazioni sovrane europee hanno registrato piccole perdite, in linea con la generale debolezza degli attivi del reddito fisso. Al di fuori dell'Eurozona, anche una piccola posizione in Romania (4%) ha penalizzato leggermente i risultati. Tuttavia, il gestore delegato prevede una ripresa di questo investimento, considerata la recente formazione di un nuovo governo di coalizione.

Una posizione chiave a metà anno è stata quella rappresentata dall'attuazione, da parte del gestore delegato, di un'operazione di valore relativo, con un'esposizione positiva alla Germania rispetto a una negativa al Regno Unito. L'investimento era giustificato dall'aspettativa che la BCE sarebbe rimasta più conciliante rispetto alla Bank of England (BoE), provocando un ulteriore ribasso dei titoli di Stato del Regno Unito. Nell'Eurozona, sono stati preferiti i titoli di Stato italiani rispetto a quelli di Spagna e Portogallo a causa dell'extra rendimento ottenibile dai primi. Inoltre, è stata ridotta l'esposizione a titoli di Stato più costosi dell'Europa settentrionale. È stata introdotta l'esposizione negativa ai titoli di Stato statunitensi, in quanto il gestore riteneva che gli Stati Uniti fossero più avanti nel ciclo economico e che avrebbero quindi aumentato i tassi molto prima dell'Eurozona.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE International Bond Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **1,41%**

*\* 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 certa esposizione al debito garantito (titoli garantiti da ipoteca e da altri attivi) e a specifici paesi dei mercati emergenti. Questo obiettivo è al momento raggiunto tramite un investimento maggioritario con il gestore delegato Morgan Stanley.

L'anno è iniziato in modo positivo con le campagne vaccinali e grandi pacchetti di stimoli da parte dei governi e, soprattutto, con un contenimento efficace dell'inflazione. La Fed statunitense non ha mostrato modifiche alla sua politica di stimolo monetario almeno fino alla metà del 2023. Tuttavia, nel corso dell'anno, la volatilità è aumentata mentre l'inflazione accelerava a livello globale e da transitoria diventava persistente, sulla scia della diminuzione dei tassi di disoccupazione, prezzi dell'energia più elevati e salari più alti. Le banche centrali di tutto il mondo, con l'eccezione della Cina, hanno adottato toni più aggressivi, che hanno portato a una riduzione delle misure di allentamento quantitativo e a prospettive di tassi di interesse più elevati con un conseguente aumento dei rendimenti obbligazionari (ribasso dei prezzi).

Il rendimento del Comparto è stato leggermente positivo (negativo per la classe di azioni con copertura in euro) dato il difficile periodo per gli investimenti del reddito fisso.

Il gestore delegato Morgan Stanley ha conseguito un robusto rendimento, al quale ha contribuito l'esposizione valutaria al dollaro statunitense, che ha guadagnato il 7% circa rispetto all'euro, nonché le posizioni in renminbi e sterlina britannica rispetto all'euro. Anche il posizionamento in titoli garantiti da ipoteche e attività ha contribuito positivamente alla performance, grazie ai rialzi di questi ultimi sulla scia di robusti bilanci societari, prezzi delle case in aumento e tassi di risparmio più alti.

La piccola posizione nell'ETF iShares US Mortgage-Backed Securities (4%) ha rappresentato inoltre un contributo positivo. Il portafoglio MIFL Global Aggregate ha subito perdite nelle posizioni sui titoli di Stato dei mercati sviluppati di Stati Uniti e Germania, sebbene la gestione attiva dell'esposizione ai tassi di interesse abbia contribuito a contenere le perdite.

A metà anno, l'allocazione nel gestore delegato Morgan Stanley è stata ridotta dal 70 al 60%, con un aumento al 35% dell'esposizione a MIFL Global Aggregate. La rettifica ha proseguito quella che era stata una combinazione soddisfacente.

Queste strategie hanno osservato una notevole attività. L'approccio attivo di Morgan Stanley nelle esposizioni valutarie ha apportato ottimi risultati, con un aumento del dollaro statunitense, della corona ceca, dello zloty polacco e del fiorino ungherese sulla base degli incrementi dei tassi di interesse previsti negli Stati Uniti e nell'Europa emergente rispetto all'Eurozona. I titoli industriali e i titoli garantiti da ipoteca commerciali sono inoltre stati aumentati, dati i robusti fondamentali e il rimbalzo delle economie. Il portafoglio MIFL ha effettuato diverse rettifiche all'esposizione ai tassi d'interesse nel corso dell'anno, gestendo inoltre attivamente il debito dei mercati emergenti e delle obbligazioni societarie.

## CHALLENGE International Bond Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **-2,94%**

*\* 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.*

Il minore rendimento della classe coperta del comparto riflette il deprezzamento dell'euro, in particolare rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE International Equity Fund

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **24,33%**

*\* 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 International Equity ha investito in un portafoglio diversificato principalmente composto da azioni di società a capitalizzazione medio-alta, attraverso un approccio multi-manager. Il portafoglio ha un orientamento core complessivo, con una struttura non eccessivamente esposta ad alcuno stile di investimento, ed è ben diversificato in regioni geografiche e settori industriali. Ciascuna delle strategie sottostanti del gestore adotta un approccio globale all'investimento.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE International Equity Fund (cont.)

Il contesto era positivo per le azioni globali, dal momento che i mercati hanno archiviato gli effetti della pandemia del COVID-19 e la volatilità è rimasta contenuta. Il mercato statunitense ha primeggiato, con un altro anno di rendimenti robusti, mentre i mercati europei hanno apportato risultati più modesti, ma anch'essi fortemente positivi. In entrambe le regioni, i mercati azionari hanno ricevuto un aiuto notevole dalle politiche monetarie di stimolo delle banche centrali. L'unico segmento significativamente debole è stato quello relativo alla Cina, nel quale uno sviluppo normativo ha avuto ripercussioni negative su un'ampia fascia del mercato societario. Per quanto riguarda le tendenze in merito agli stili di investimento azionario, si è verificata una rotazione sostanziale nel corso dell'anno; lo stile value ha guidato i mercati nel primo quadrimestre, al quale sono subentrati gli stili quality e growth nel secondo e terzo trimestre, per poi cedere nuovamente il passo allo stile value negli ultimi mesi dell'anno.

Il gestore delegato AQR ha apportato uno dei principali contributi positivi al rendimento complessivo del fondo, grazie all'approccio multifattoriale della strategia che ha beneficiato in particolare delle sue esposizioni agli stili value e quality. Anche il fondo Schroder Global Equity Alpha, un'allocazione più contenuta, in media pari al 5%, ha registrato un anno brillante, grazie all'efficace selezione titoli nei settori tecnologico e dei beni voluttuari.

Sul fronte meno positivo, il gestore delegato Wellington ha osservato un anno più debole, con i titoli nei settori sanitario e dei pagamenti finanziari che hanno penalizzato la performance. Il rendimento del gestore delegato Intermede è stato condizionato dall'esposizione ai mercati emergenti. Nel complesso, il rendimento del portafoglio di MIFL Global Blend ha apportato un contributo leggermente negativo.

La composizione sottostante del Comparto ha continuato a essere modificata nel corso dell'anno, sviluppando un portafoglio che includa un insieme equilibrato di strategie specializzate orientate allo stile insieme ad approcci di investimento core. Nel primo trimestre, è stato venduto il fondo BNY Mellon Long-Term Global Equity (5%), consolidando questa allocazione con Intermede, un'altra strategia orientata alla qualità ma con un portafoglio più concentrato. Più avanti nel corso dell'anno, è stata introdotta la strategia MIFL Global Quality, con una ponderazione del 5%. Questa strategia si focalizza su società con una redditività costante unita a robusti bilanci. Schroders è stato aggiunto in quanto nuovo gestore delegato verso la fine dell'anno, con un'allocazione del 10%. La strategia in questo caso è gestita dallo stesso team che si occupa del fondo Schroder Global Equity Alpha, sebbene predilige fattori quality e growth con un ulteriore elemento tattico per sfruttare le opportunità value. Le nuove aggiunte sono state principalmente finanziate tramite una riduzione delle allocazioni nei gestori delegati Wellington e AQR.

## CHALLENGE International Equity Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>16,80%</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.

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno contribuito negativamente alla performance della classe coperta del comparto, in particolare a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE Solidity and Return

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>-0,77%</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 del reddito fisso, comprese obbligazioni societarie e titoli di Stato (investment grade e high yield) e utilizzando derivati finanziari, ove opportuno.

Il 2021 è stato un anno volatile per i mercati obbligazionari. I tassi di interesse core sono notevolmente aumentati dall'inizio dell'anno fino alla fine del primo trimestre, per poi diminuire a metà anno e aumentare di nuovo verso la fine. I mercati hanno oscillato nel corso di questi alti e bassi mentre gli investitori erano alle prese con la pandemia di COVID-19, la natura intermittente della ripresa economica e le crescenti problematiche dovute alle strozzature della catena di approvvigionamento che portavano a uno stravolgimento delle interpretazioni e delle attese sull'inflazione. Infine, quello che era stato previsto per l'inizio del 2021, ovvero una riapertura senza intoppi con un'inflazione transitoria, è stato rimandato al 2022. L'inflazione, che ha dimostrato di essere persistente più che transitoria, mostra segni di un raggiungimento del picco e le ondate di COVID-19, con il loro conseguente impatto a catena sulle economie, stanno scomparendo.

Il 2021 è stato un anno difficile e il fondo ha apportato un rendimento leggermente negativo.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

Un fattore trainante dei rendimenti è stata la gestione attiva della duration da parte dei gestori del portafoglio. L'ondata di vendite obbligazionarie nel primo trimestre ha penalizzato la performance, sebbene la vendita di future sui titoli di Stato, che ha quindi ridotto la duration del portafoglio, abbia contribuito a proteggere i risultati da ribassi altrimenti significativi. Queste coperture erano state ridotte nel secondo e nel terzo trimestre, contribuendo a migliorare i rendimenti nel corso del rally del mercato obbligazionario fino a settembre. L'aggiunta di posizioni nel debito dei mercati emergenti nel terzo trimestre ha penalizzato maggiormente la performance per l'anno. Le ripercussioni sul mercato di emittenti con Evergrande (una società immobiliare cinese) hanno gravato sugli attivi dei mercati emergenti, creando opportunità, sebbene l'ulteriore volatilità di mercato abbia fatto aumentare gli spread (con un ulteriore abbassamento dei prezzi). Il quarto trimestre è stato un periodo migliore per la performance del fondo: il cambio di direzione generalizzato da parte delle banche centrali ha presentato un'opportunità per aggiungere posizioni corte in alcuni mercati obbligazionari core, in particolare i Treasury statunitensi e i Gilt britannici.

Il portafoglio aveva una posizione obbligazionaria core, sebbene il gestore del portafoglio fosse attivo nella gestione del rischio macroeconomico del portafoglio. Nel primo trimestre, sono state aggiunte posizioni corte in future sui Treasury statunitensi e sui bund per far fronte al rischio di un aumento dei rendimenti obbligazionari. Agli inizi del secondo trimestre, queste coperture sono state ridotte. Il debito dei mercati emergenti è stato aggiunto negli ultimi mesi del terzo trimestre, in particolare la Russia, approfittando dei prezzi più bassi dovuti alle ripercussioni di Evergrande. Un'aggiunta significativa era costituita da una posizione corta in future su Gilt britannici e future su Treasury a cinque anni, anticipando l'inversione aggressiva e restrittiva della BoE e della Fed.

A livello di titolo, l'aggiunta delle obbligazioni cinesi ha contribuito alla performance. Il gestore del portafoglio è strutturalmente positivo sui titoli di Stato cinesi, e ha aggiunto ulteriori posizioni nel corso dell'anno. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, il gestore del portafoglio MIFL ha incrementato l'esposizione al settore energetico, aggiungendo obbligazioni di Santos Finance e Tullow Oil, che hanno contribuito a trainare i rendimenti positivi. Il gestore ha inoltre mantenuto un'esposizione sovrappesata ai finanziari e l'aggiunta di Erste Group Bank Ag bond a metà anno si è dimostrata un robusto apporto alla performance. In termini di contributi negativi, l'aggiunta di obbligazioni di Adler, società immobiliare, ha penalizzato la performance, a seguito delle accuse di frode che hanno gravato su quest'ultima. Per quanto riguarda altre esposizioni, anche l'aggiunta al portafoglio di un ETF sulle materie prime ha contribuito ai rendimenti positivi, mentre, in ambito valutario, ottimi risultati sono stati apportati anche dalle obbligazioni denominate in dollari statunitensi in vari settori.

## CHALLENGE Provident Fund 1

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>25,35%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Challenge Provident Fund 1 ha investito in un portafoglio diversificato principalmente composto da azioni di società a capitalizzazione medio-alta, attraverso un approccio multi-manager. Ciascuna delle strategie sottostanti del gestore adotta un approccio globale all'investimento. Il Comparto mantiene un'esposizione all'euro almeno del 33%, nell'ambito della sua strategia di investimento.

Il contesto era positivo per le azioni globali, dal momento che i mercati hanno archiviato gli effetti della pandemia del COVID-19 e la volatilità è rimasta contenuta. Il mercato statunitense ha primeggiato, con un altro anno di rendimenti robusti, mentre i mercati europei hanno apportato risultati più modesti, ma anch'essi fortemente positivi. In entrambe le regioni, i mercati azionari hanno ricevuto un aiuto notevole dalle politiche monetarie di stimolo delle banche centrali. L'unica regione significativamente debole nel corso dell'anno è stata la Cina. Nonostante l'ottimo inizio, le azioni cinesi hanno arrancato, con una volatilità provocata da diverse problematiche, la più importante delle quali era costituita dagli sviluppi normativi con ripercussioni negative su un'ampia fascia del mercato societario. Questo ha avuto un impatto negativo in particolare sui settori tecnologico e dell'e-commerce.

A livello di gestore sottostante, Schroders ha conseguito risultati notevoli, beneficiando di un anno brillante con robusti contributi derivanti dal settore sanitario e dei servizi di comunicazione. Il suo approccio di focalizza soprattutto sulla crescita di qualità, sebbene vi sia un elemento tattico del portafoglio che investe in chiave opportunistica in settori più ciclici. La combinazione ha funzionato bene nel corso dell'anno. L'anno è stato deludente per il portafoglio di Wellington, in quanto i titoli del settore dei pagamenti finanziari hanno arrancato. Inoltre, la gestione dinamica del rischio di cambio del portafoglio, per limitare l'esposizione non denominata in euro, ha penalizzato ulteriormente la performance, a causa dei mancati utili nel dollaro statunitense.

Il portafoglio sottostante del Comparto ha continuato a essere modificato nel corso dell'anno, con diversi cambi di gestore. In questo contesto è stato eliminato Mediobanca SGR dal portafoglio, considerato l'inizio anno al 33% e l'introduzione di diverse nuove strategie sottostanti del gestore delegato. Intermede è stato aggiunto all'inizio del secondo trimestre per fornire un'esposizione orientata alla qualità nel portafoglio (allocazione del 12%). Sono state aggiunte anche due strategie gestite da MIFL per un peso totale del 10%. MIFL Global Blend è stato aggiunto in aprile, in quanto fondo azionario core incentrato sulla selezione titoli, con la flessibilità di un orientamento tra gli stili growth e value. A novembre, è stata introdotta la strategia MIFL Global Quality, che si focalizza su società con una redditività costante unita a robusti bilanci. Il gestore del portafoglio prevede che quest'ultima strategia sarà difensiva nei mercati più deboli. AQR è stata l'ultima nuova strategia aggiunta, introdotta ad agosto con una ponderazione del 15% circa e il cui portafoglio è gestito con un approccio quantitativo e multifattoriale orientato al valore.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 2

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **13,22%**

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

Challenge Provident Fund 2 è un fondo multi-asset che punta a fornire un'esposizione agli investimenti equilibrata e globale attraverso un portafoglio diversificato composto principalmente da azioni internazionali a capitalizzazione medio-alta, nonché obbligazioni globali, che si concentrano principalmente sulle obbligazioni societarie investment-grade e sui titoli di stato con un orientamento verso l'euro, in termini di valute. La strategia è al momento implementata attraverso un gestore delegato unico (Mediobanca SGR).

Il contesto era positivo per le azioni globali, dal momento che i mercati hanno archiviato gli effetti della pandemia del COVID-19 e la volatilità è rimasta contenuta, date le politiche monetarie di stimolo mantenute dalle banche centrali. Il mercato statunitense ha primeggiato, con un altro anno di rendimenti robusti, mentre i mercati europei hanno apportato risultati più modesti, ma anch'essi fortemente positivi. L'unica area significativamente debole è stata la Cina, nella quale un regime normativo più aspro ha avuto ripercussioni negative su un'ampia fascia del mercato societario. Nel frattempo, gli attivi del reddito fisso hanno dovuto affrontare un contesto difficile. Le valutazioni sotto pressione e le attese di una crescente inflazione hanno portato a una volatilità in tutti i settori. I titoli di Stato hanno registrato generalmente un ribasso, con una leggera sovraperformance da parte del credito societario. Il dollaro statunitense si è rivelato solido rispetto all'euro, date le attese di aumenti dei tassi prima del previsto da parte della Fed nel 2022.

I contributi positivi al rendimento complessivo del fondo sono derivati al credito, dall'azionario, dalle obbligazioni indicizzate all'inflazione e dagli investimenti denominati in dollari statunitensi. L'asset allocation è rimasta bilanciata, con azionario e obbligazionario al 50%, sebbene le azioni abbiano offerto il maggiore contributo alla performance complessiva. La selezione titoli era positiva nel corso dell'anno per l'azionario, alla quale ha contribuito un orientamento al valore, e per i finanziari e gli industriali. Altri contributi significativi sono stati apportati dall'esposizione ai titoli di Stato indicizzati all'inflazione italiani e dall'allocatione in obbligazioni societarie, in particolare i finanziari, che ha permesso al portafoglio di essere protagonista del ciclo di credito positivo attuale.

I titoli di Stato core erano più deboli, e hanno offerto un contributo contrastante nel corso dell'anno. La propensione a ridurre la sensibilità ai tassi d'interesse ha evitato perdite maggiori e la selezione degli emittenti si è rivelata un ulteriore fattore positivo.

Il portafoglio ha iniziato il 2021 con un'esposizione favorevole al ciclo economico nelle azioni orientate alla riapertura globale, all'attenuarsi dei timori dovuti al COVID-19. Questo ha portato a enfatizzare settori come finanziari, materiali e industriali, allontanandosi da settori più affollati come quello tecnologico statunitense. Nel complesso, l'esposizione azionaria è stata mantenuta al 50% circa nel corso dell'anno, rappresentata da un portafoglio ampiamente diversificato di circa 250 titoli globali a capitalizzazione medio-alta e future su indici.

L'esposizione al reddito fisso è stata mantenuta attraverso un portafoglio ampiamente diversificato di circa 90 obbligazioni globali investment grade emesse da governi e società di qualità elevata, con un orientamento tattico verso le obbligazioni europee e indicizzate all'inflazione. Queste ultime erano in linea con l'opinione del gestore del portafoglio che il robusto stimolo monetario e fiscale avrebbe scatenato una marcata ripresa dell'attività economica, con la riapertura delle economie e quindi il conseguente probabile aumento dell'inflazione. Nella seconda metà dell'anno, sono state effettuate prese di beneficio in alcune di queste posizioni, pur mantenendo un orientamento complessivo di propensione al rischio nel portafoglio.

## CHALLENGE Provident Fund 3

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **0,34%**

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

Challenge Provident Fund 3 punta ad apportare rendimenti grazie a investimenti in attivi del reddito fisso a livello globale, focalizzandosi principalmente su titoli di Stato e di tipo correlato, nonché su obbligazioni societarie investment grade, con un orientamento all'esposizione all'euro, in termini di valute. La strategia è implementata attraverso un gestore delegato unico (Mediobanca SGR).

Il contesto è stato generalmente difficile per gli attivi del reddito fisso. Le obbligazioni societarie hanno ottenuto ottimi risultati dal momento che gli utili societari sono rimasti robusti a livello globale. Tuttavia, le valutazioni sotto pressione e le attese di un aumento dell'inflazione hanno portato alla volatilità nei mercati dei titoli di Stato, che generalmente hanno registrato piccole perdite. Nel frattempo, le obbligazioni indicizzate all'inflazione hanno registrato un rialzo, mentre il debito dei mercati emergenti ha arrancato. Il dollaro statunitense si è rivelato solido rispetto all'euro, date le attese di aumenti dei tassi prima del previsto da parte della Fed statunitense.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)

Il Comparto ha messo a segno un piccolo rendimento positivo nel corso dell'anno, nonostante le difficoltà affrontate dagli attivi del reddito fisso. I contributi positivi sono derivati dalle obbligazioni societarie, le obbligazioni indicizzate all'inflazione, e le obbligazioni denominate in dollari statunitensi, che hanno beneficiato dell'apprezzamento valutario. I titoli di Stato hanno subito ripercussioni negative dovute all'atteso allentamento dello stimolo monetario e hanno fornito un contributo contrastante, con risultati deboli verso la fine dell'anno. La transizione per ridurre la sensibilità ai tassi d'interesse e mantenere una durata inferiore è stata positiva, limitando le perdite. Anche l'esposizione ai titoli di Stato italiani indicizzati all'inflazione ha rappresentato un vantaggio, dato l'aumento delle attese sui tassi di inflazione. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, l'allocazione nelle banche europee, considerata un'opportunità value, ha apportato ottimi risultati.

L'esposizione al reddito fisso è stata mantenuta grazie a un portafoglio ampiamente diversificato di circa 90 obbligazioni investment grade a livello globale. Sebbene il portafoglio abbia mantenuto un'esposizione strutturale ai titoli di Stato, sono state aggiunte obbligazioni indicizzate all'inflazione e obbligazioni societarie per offrire una diversificazione e rendimenti migliori. Tra gli emittenti statali, l'Italia è stata uno dei mercati privilegiati dove gli sviluppi politici potrebbero costituire un catalizzatore positivo. La sensibilità complessiva del portafoglio ai tassi di interesse è stata mantenuta relativamente bassa, coerentemente con l'idea che un forte stimolo monetario e fiscale possa portare a una massiccia ripresa dell'attività economica, scatenando tendenze inflazionistiche.

Nella seconda metà dell'anno, sono state effettuate prese di beneficio in alcune delle posizioni, aumentando la sensibilità ai tassi di interesse e riducendo l'esposizione alle obbligazioni indicizzate all'inflazione. Il portafoglio ha mantenuto un orientamento complessivo al mercato europeo, dove i rendimenti erano generalmente più interessanti.

## CHALLENGE Provident Fund 4

<b>Performance*</b>	<b>31/12/20 – 31/12/21</b>	<b>-0,17%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Challenge Provident Fund 4 punta a conseguire rendimenti principalmente tramite investimenti in obbligazioni investment grade con scadenze a breve e medio termine denominate in euro emesse da governi, società e agenzie correlate al governo. La strategia è implementata attraverso un gestore delegato unico (Mediobanca SGR).

Il contesto era positivo per gli attivi rischiosi in quanto il mercato ha ignorato gli effetti della pandemia del COVID-19 e la volatilità è rimasta contenuta. Le obbligazioni societarie hanno ottenuto ottimi risultati dal momento che gli utili societari sono rimasti robusti a livello globale. Tuttavia, le valutazioni sotto pressione e le attese di un aumento dell'inflazione hanno portato alla volatilità nei mercati dei titoli di Stato, che in generale hanno registrato piccole perdite. La volatilità dei titoli di Stato è stata particolarmente elevata verso la fine dell'anno dal momento che le attese in merito all'inflazione hanno iniziato a crescere, data la percezione che le banche centrali, in particolare la Fed statunitense, avrebbero aumentato i tassi di interesse. In Europa, l'atteggiamento della BCE è rimasto più favorevole ai mercati obbligazionari, con un'inflazione ritenuta più transitoria e aumenti dei tassi di interesse meno probabili.

Il rendimento del Comparto per l'anno è stato leggermente negativo, in un anno generalmente difficile per gli attivi del reddito fisso. Il nucleo del portafoglio si concentra su titoli di Stato in euro a medio-breve termine, dove i rendimenti sono marginali, e il contesto della crescente inflazione ha costituito un ulteriore ostacolo. La transizione per ridurre la sensibilità ai tassi d'interesse e mantenere una duration inferiore è stata positiva, contribuendo a limitare le perdite. Contributi positivi sono derivati dalle allocazioni nelle obbligazioni societarie e nei titoli indicizzati all'inflazione. Per quanto riguarda le prime, l'allocazione nelle banche europee, considerata in quanto opportunità value, ha apportato ottimi risultati.

L'esposizione al reddito fisso è stata mantenuta attraverso un portafoglio ampiamente diversificato di circa 60 obbligazioni a medio-breve termine. Sebbene il portafoglio abbia mantenuto un'esposizione strutturale ai titoli di Stato in euro, sono state aggiunte obbligazioni indicizzate all'inflazione e obbligazioni societarie per offrire una diversificazione e rendimenti migliori. La sensibilità ai tassi di interesse complessivi del portafoglio è stata mantenuta a un livello relativamente basso, coerentemente con l'opinione del gestore del portafoglio che uno stimolo monetario e fiscale robusto avrebbe portato a una massiccia ripresa dell'attività economica, scatenando tendenze inflazionistiche.

È stata aggiunta un'esposizione ai titoli di Stato italiani e alle obbligazioni indicizzate all'inflazione sia durante i primi mesi estivi che verso la fine dell'anno. Questa scelta era dovuta alle caratteristiche di rendimento relativo robuste disponibili e a fondamentali economici in miglioramento in Italia, in un contesto di sostegno continuo da parte della BCE e delle istituzioni europee.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

---

## CHALLENGE Provident Fund 5

**Performance\*** **31/12/20 – 31/12/21** **-0,82%**

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

Challenge Provident Fund 5 punta a conseguire rendimenti tramite investimenti principalmente in obbligazioni investment grade a breve scadenza denominate in euro ed emesse da governi, agenzie e società correlate al governo. Il portafoglio ha quindi solo una modesta sensibilità ai tassi d'interesse. La strategia è implementata attraverso un gestore delegato unico (Mediobanca SGR).

Rimane un contesto difficile per gli investitori del reddito fisso europeo a breve duration, con rendimenti negativi presenti in molti paesi. Le valutazioni sotto pressione e le attese di un aumento dell'inflazione hanno portato alla volatilità nei mercati dei titoli di Stato più ampi, che hanno registrato piccole perdite. Nel frattempo, il contesto era positivo per gli attivi rischiosi in quanto il mercato ha ignorato gli effetti della pandemia del COVID-19. Le obbligazioni societarie hanno apportato ottimi risultati, dal momento che gli utili societari sono rimasti solidi e le obbligazioni indicizzate all'inflazione hanno registrato rialzi sulla scia delle tendenze inflazionistiche in aumento.

Il rendimento del Comparto è stato negativo per l'anno. Il portafoglio è concentrato su titoli di Stato in euro a breve termine dove i rendimenti sono rimasti negativi e hanno costituito un ostacolo al conseguimento di rendimenti positivi. La crescente inflazione e il successivo aumento delle attese sui tassi di interesse hanno costituito un altro fattore negativo, con una certa sensibilità del portafoglio in questo senso.

Sul fronte positivo, l'esposizione a obbligazioni indicizzate all'inflazione ha aggiunto valore. L'allocazione e la selezione titoli nelle obbligazioni societarie hanno generato utili che hanno contribuito a controbilanciare le perdite dell'allocazione core ai titoli di Stato a breve termine.

Il portafoglio ha mantenuto la sua allocazione strutturale ai titoli di Stato in euro a breve termine, principalmente italiani. Sono state aggiunte obbligazioni indicizzate all'inflazione e obbligazioni societarie in diversi momenti nel corso dell'anno. Data la natura a breve scadenza delle obbligazioni nel portafoglio, è generalmente presente una modesta esposizione al rischio del tasso d'interesse. La sensibilità ai tassi di interesse è stata abbassata aumentando la liquidità durante i periodi di aumento dei timori per l'inflazione e il rischio di tassi di interesse più elevati. L'allocazione nella liquidità ha raggiunto i livelli massimi a fine anno.

È stata aggiunta un'esposizione ai titoli di Stato italiani e alle obbligazioni indicizzate all'inflazione sia durante i primi mesi estivi che verso la fine dell'anno. Questo era dovuto alle caratteristiche di rendimento relativo interessanti disponibili e a fondamentali economici in miglioramento in Italia, in un contesto di sostegno continuo da parte della BCE e delle istituzioni europee.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

---

## **2022 – Prospettive di mercato**

### ***Analisi economica e monetaria***

Secondo le nostre previsioni l'economia globale dovrebbe crescere del 4-4,5% nel 2022 e ciò dovrebbe fornire un contesto di sostegno per i mercati finanziari. Tuttavia, le prospettive di un irrigidimento monetario, insieme a una riduzione dell'impeto fiscale sembrano destinate a drenare una discreta quantità di liquidità che ha supportato i prezzi degli attivi fino ad ora.

In questo contesto, prevediamo che le condizioni di investimento saranno più difficili e che la volatilità si riprenderà sia per le azioni che per le obbligazioni. Le sfide più grandi per i mercati finanziari è costituita dall'inflazione, che avanza al ritmo più veloce degli ultimi decenni.

L'IPC statunitense ha raggiunto il 7,5% su base annua a gennaio, il livello maggiore dal 1981 (ovvero per oltre 40 anni) e l'inflazione dell'Eurozona è al 5%. Sebbene un'ampia parte di questo fenomeno sia dovuta all'aumento dei prezzi di petrolio e gas, prevediamo che sarà necessario aspettare prima che l'inflazione torni ai suoi livelli pre-pandemici, con dati che rimarranno probabilmente elevati, nell'intervallo 4-5%, per gran parte del 2022.

Di conseguenza, si prevede che la Federal Reserve (Fed) aumenti i tassi di interesse di 5-7 volte quest'anno, mentre la Banca centrale europea (ECB) adotterà un approccio più cauto. Infine, questo cambiamento da una politica monetaria estremamente espansiva a un approccio monetario più restrittivo rappresenta, a nostro parere, una delle sfide principali che gli investitori dovranno affrontare nel 2022.

### **Azioni**

La sfida chiave per le azioni (insieme a qualsiasi nuova variante di Covid-19 che potrebbe emergere) è costituita dalla possibilità di aumenti dei tassi di interesse e dal loro potenziale impatto sulle azioni. In un contesto di espansione dell'economia globale, questo non comporterebbe necessariamente risultati negativi, sebbene nel 2022 dovremmo entrare in una fase più avanzata di questo ciclo, dove i rendimenti tendono a essere inferiori rispetto alla fase precedente, che abbiamo appena superato.

Per quanto riguarda l'inflazione nello specifico, la storia dimostra che le azioni costituiscono uno degli attivi che può proteggere il patrimonio dall'impatto dell'inflazione. Di conseguenza, dal nostro punto di vista, gli investitori azionari non dovrebbero essere irragionevolmente preoccupati per un'inflazione più elevata.

Tuttavia, prevediamo un nervosismo degli investitori a causa del rialzo dei tassi. Si tratta di rialzi normali, sebbene sarà difficile che il sentiment azionario rimanga solido come lo è stato finora. Considerati gli utili robusti degli ultimi anni e le valutazioni più elevate, riteniamo che gli investitori azionari dovrebbero aspettarsi rendimenti più bassi in futuro.

Per quanto riguarda la nostra strategia azionaria, continuiamo a favorire un approccio a bilanciere ("barbell"), focalizzandoci sui settori che dovrebbero beneficiare maggiormente da un'ulteriore riapertura (value). In termini di stile di investimento value, questo fattore continua a scambiare con valutazioni ai minimi storici rispetto al resto del mercato.

Tuttavia, in un contesto di tassi più elevati, puntiamo inoltre ad adottare una strategia che si concentra sulla qualità, ad esempio prediligendo società e settori con una maggiore capacità di determinazione dei prezzi, che possono trasferire i costi produttivi più alti ai clienti finali (quality).

Dal nostro punto di vista, il segmento di mercato più a rischio è l'estremità più costosa del settore Crescita e tecnologia, in quanto gli investitori tengono in considerazione il maggiore impatto che i tassi di interesse potrebbero avere sui loro modelli commerciali.

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

#### **Reddito fisso**

Nel 2022, la sfida più grande per il reddito fisso è quella di gestire il ritiro delle misure di allentamento quantitativo, un elemento centrale in termini di prospettive di mercato. Il Federal Open Market Committee (FOMC) ha segnalato che inizierà ad aumentare i tassi, con una possibile accelerazione sulla scia di ulteriori progressi economici, mettendo in conto tassi di interesse più elevati per la seconda metà del 2022.

Le autorità politiche comprendono la necessità di sostenere le proprie economie, ma è sempre più chiaro che l'inflazione sia meno transitoria del previsto, e la maggior parte delle banche centrali (a eccezione della BCE) si sono appoggiate a una politica monetaria più rigida.

#### **Duration**

Una delle dinamiche che sembra destinata a prevalere è la maggiore volatilità negli attivi del reddito fisso, soprattutto nell'estremità anteriore della curva dei rendimenti. Il mondo sta emergendo da un decennio di repressione finanziaria che ha mantenuto i rendimenti bassi e soppresso la volatilità in tutte le classi di attivi: secondo noi, al distendersi di questa situazione, aumenterà il rischio associato ai tassi a breve termine.

#### **Mercati emergenti**

Altrove, diversi mercati emergenti sono stati intraprendenti nel difendersi dall'inflazione e proseguono l'irrigidimento delle politiche, in modo che i tassi reali rimangano positivi. Nel frattempo, le economie sviluppate, come Regno Unito e Europa, stanno facendo affidamento sui tassi di vaccinazione elevati per permettere la riapertura delle economie, ma anche per ritirare le misure di sostegno a ritmo sostenuto. Le prospettive sono diverse per i ME, con paesi come la Cina che stanno allentando le condizioni monetarie per contribuire al sostegno dell'economia che, a sua volta, dovrebbe supportare i mercati del reddito fisso dei ME. Il rischio principale relativo ai ME deriva da un dollaro molto più forte: tuttavia, riteniamo che il mercato ne abbia già beneficiato.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

---

## **Rendimenti periferici**

La forza trainante alla base della prospettiva per i rendimenti dei paesi periferici è incentrata sulla possibilità di un ritiro degli stimoli da parte della BCE. Durante il Covid tutti i mercati periferici hanno beneficiato del continuo sostegno dei programmi di acquisto di attivi della Banca centrale europea (BCE) ed è probabile che le indicazioni prospettiche più a lungo termine della BCE determineranno il destino di spread e rendimenti periferici.

Ciò premesso, l'eccezione a una politica monetaria restrittiva e aggressiva è rappresentata proprio dalla BCE, che continua a ritenere transitorie le pressioni inflazionistiche e, di riflesso, non si ritiene costretta a modificare i tassi in modo aggressivo.

Sebbene queste siano anche le nostre previsioni, l'equilibrio tra i rischi fa propendere per un inasprimento delle politiche quanto prima, e di conseguenza, sembra probabile che il mercato continui a sfidare i toni accomodanti adottati dal consiglio direttivo della BCE.

## **Credito**

Dal nostro punto di vista, è probabile che la prospettiva di rialzi dei tassi di interesse costituisca una difficoltà per il mercato del credito. Il ciclo di credit default è stato interrotto negli ultimi due anni a causa della quantità di liquidità e sostegno forniti durante la pandemia, tuttavia, durante la sua progressiva eliminazione, il credito potrebbe essere sotto pressione. In particolare, le obbligazioni High Yield risultano vulnerabili ai tassi più elevati, con l'emergere di un rischio idiosincratico anche nell'universo HY, dal momento che la pressione inizia a farsi sentire su settori come l'immobiliare cinese e aumentano in maniera esponenziale le tensioni tra Russia e Ucraina.

## **Cambi**

Nel 2021, i mercati valutari hanno osservato un protrarsi della solidità del dollaro statunitense e della debolezza dell'euro a causa di un cambio di direzione più aggressivo della Fed verso la fine dell'anno. In futuro, è probabile che i mercati valutari siano trainati da politiche dei tassi di interesse divergenti, con un atteggiamento più aggressivo da parte della Federal Reserve e della Bank of England rispetto a quello della BCE, più cauto nell'adeguare i tassi.

## **Riepilogo**

Il nostro scenario centrale continua a considerare il 2022 essenzialmente un anno di ripresa/inflazione e, a sua volta, questo dovrebbe costituire l'aspetto predominante dei temi di investimento dell'anno a venire. La maggiore incertezza affrontata dai mercati è la minaccia di inflazione e il tipo di aggressività adottata dalle varie banche centrali per gestire il problema tramite un irrigidimento della politica monetaria.

Tuttavia, considerato il contesto di crescita del PIL globale superiore al tasso tendenziale e lo sblocco di alcune strozzature della catena di approvvigionamento che hanno ostacolato la ripresa nel 2021, la politica monetaria, fatto salvo un errore nelle politiche monetarie delle banche centrali a livello mondiale, dovrebbe continuare a sostenere gli attivi di rischio come le azioni, mentre gli attivi reali come le obbligazioni rimarranno sotto pressione.

## **Rischi principali**

Data la natura senza precedenti della pandemia di COVID-19 e l'attuale contesto inflazionistico, le prospettive sono più incerte del solito. Tra le altre considerazioni, a nostro parere sussistono i seguenti rischi chiave per le prospettive:

- Varianti di COVID-19 che rendono i vaccini meno efficaci;
- Un aumento eccessivo della pressione inflazionistica alla riapertura delle economie;
- Le ripercussioni economiche strutturali legate alla pandemia si protraggono più del previsto;
- Le banche centrali e i governi ritirano il sostegno fiscale e monetario con troppo anticipo.
- Conflitto russo-ucraino

L'invasione su vasta scala dell'Ucraina da parte della Russia alla fine di febbraio ha colto di sorpresa i mercati finanziari spingendo al ribasso i mercati. Sebbene gli osservatori di tutto il mondo fossero al corrente dell'ampio dispiegamento di truppe russe sul confine ucraino, prima dello scoppio del conflitto l'opinione generale era che la Russia si sarebbe mossa al più per annettere la regione del Donbas nel sud-est del Paese, e un'invasione in piena regola era fuori da ogni aspettativa.

Le azioni della Russia hanno prodotto una tragedia umanitaria di grande portata e la più significativa migrazione di persone in Europa dalla seconda guerra mondiale. Le nazioni di tutto il mondo hanno risposto applicando severe sanzioni economiche verso l'invasore, tra cui il congelamento dei beni patrimoniali e la rimozione degli istituti finanziari russi dal sistema SWIFT. Le autorità hanno inoltre proibito l'acquisto di obbligazioni governative e di altre attività russe.

Naturalmente, con la contrazione della fornitura energetica che ha già spinto i prezzi dell'energia a livelli record, la crisi si è scatenata in tutta Europa. L'annuncio dello stop alla certificazione del gasdotto Nord Stream 2 da parte della Germania ha contribuito a far salire il barile oltre quota \$100. La Russia è il più grande fornitore di gas del continente, e circa un terzo dei flussi passa attraverso l'Ucraina. Oltre a quelli di petrolio e gas, anche i prezzi delle materie prime agricole hanno evidenziato rialzi, in quanto Ucraina e Russia sono i maggiori produttori mondiali di grano e similari, il che nei prossimi mesi spingerà l'inflazione a livelli persino superiori a quelli attuali.

Considerata la gravità della situazione, i mercati potrebbero restare volatili finché non verranno prese risoluzioni che portino a una de-escalation del conflitto. In termini di impatto economico è ancora presto per fare previsioni precise, ma sicuramente la crescita globale ne risentirà, in particolare in Europa. Data la fluidità del contesto, continueremo a monitorare strettamente il situazione.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021**

---

## **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 in una gestione degli investimenti sistematica e attiva, tramite l'applicazione di un quadro regolamentato per sviluppare strategie di gestione degli investimenti personalizzate per i propri clienti. 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 di ciascun cliente. Vanta oltre 100 professionisti dell'investimento con una media di 15 anni di esperienza nel settore. Al 31 dicembre 2021, Acadian gestiva oltre USD 117 miliardi 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 2021, aveva un patrimonio in gestione di circa USD 120 miliardi e oltre 700 dipendenti. Con sede a Greenwich nel Connecticut, AQR ha uffici in nove città diverse. 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 sin dal 1991.

## **BlueBay Asset Management**

BlueBay è uno specialista del reddito fisso attivo. Facente parte di Royal Bank of Canada, la società è stata fondata nel 2001 e al 30 novembre 2021 gestiva oltre USD 125 miliardi di attivi. BlueBay ha sede a Londra e impiega oltre 130 professionisti dell'investimento in uffici di Regno Unito, Svizzera, Italia, Germania, Lussemburgo, Giappone e Australia. La società è specializzata nella gestione di reddito fisso tradizionale e alternativo. I suoi team di investimento si concentrano sulla generazione di alfa in una vasta gamma di strategie specializzate, compreso il debito investment grade, il debito dei mercati emergenti, le obbligazioni high yield e il total return.

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

*\*Rapporto di consulenza, non di delega*

Cadence è una società boutique di 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 23 anni di esperienza. La società ha sede a Edimburgo e al 31 dicembre 2021 disponeva di oltre USD 375 milioni di attivi in gestione. La società è di proprietà di e controllata dai partner, che investono inoltre una parte sostanziale del proprio patrimonio personale all'interno della strategia, insieme ai clienti.

## **DWS Group**

Operante con la denominazione di DWS Group dal 2018, le quote di maggioranza in questa società di gestione patrimoniale sono di proprietà della tedesca Deutsche Bank. Dalle origini nel lontano 1956, ha gestito oltre EUR 900 miliardi di attivi al 31 dicembre 2021 in strategie attive, passive e alternative. La società impiega oltre 3.500 dipendenti in tutto il mondo, con una ricerca proprietaria effettuata da più di 900 professionisti dell'investimento. I dipendenti sono organizzati in gruppi specializzati e regionali e condividono l'opinione coerente e globale del CIO.

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

Fidelity International è stata creata nel 1969 per occuparsi dei mercati non statunitensi del gruppo Fidelity. L'entità si è separata dalla società statunitense nel 1980 ed è diventata indipendente e di proprietà privata, appartenendo alla dirigenza e alla famiglia Johnson. Fidelity International opera a livello globale in 25 paesi. Con oltre 7.000 dipendenti e più di 400 professionisti dell'investimento, Fidelity International ha gestito oltre USD 780 miliardi di patrimonio totale al 30 settembre 2021, per un'ampia gamma di clienti istituzionali, professionisti e privati. L'approccio d'investimento della società si basa su una ricerca di titoli bottom-up, sfruttando una delle maggiori capacità di ricerca al mondo, con l'obiettivo di fornire un'analisi esclusiva ai gestori di portafoglio in merito alle loro posizioni nei fondi.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)**

---

## **Intermede Investment Partners Limited**

Fondata a Londra nel 2014, Intermede è un gestore patrimoniale specializzato a livello globale, che si concentra su un approccio di investimento orientato ai fondamentali con posizioni di lungo termine in attività growth di qualità elevata. 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. L'unico focus di investimento della società è sul portafoglio azionario globale, che è relativamente concentrato, e vengono detenute generalmente solo circa 40 posizioni. Con uffici a Londra, San Francisco e New York, l'attività è controllata dai dipendenti che detengono inoltre la maggior parte del capitale. Gli attivi aziendali complessivi si posizionavano approssimativamente a USD 10 miliardi al 31 dicembre 2021.

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

JP Morgan Asset Management (UK) Limited costituisce parte integrante di J.P. Morgan Asset Management (JPMAM), il gestore patrimoniale di JP Morgan Chase & Co, una delle principali banche statunitensi e globali. Al 31 dicembre 2021, JPMAM aveva un patrimonio in gestione a livello globale di circa USD 2.600 miliardi. Con oltre 150 anni di esperienza negli investimenti e 1.000 professionisti dell'investimento alle sue dipendenze nella sua rete mondiale, JPMAM offre strategie di investimento in azioni, reddito fisso, liquidità e classi di attivi alternative, a istituzioni, intermediari e privati. I suoi uffici sono presenti in oltre 20 paesi di tutto il mondo, compresi i suoi centri di investimento a Londra, Hong Kong, Tokyo, New York e Columbus, in Ohio.

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

Mediobanca SGR S.p.A (Mediobanca SGR) è la divisione di gestione patrimoniale del Gruppo Mediobanca e gestisce una gamma di soluzioni di investimento quantitativo e discrezionale comprese strategie multiasset, azionarie e del reddito fisso. Al 31 dicembre 2021, aveva attivi in gestione per circa EUR 13,5 miliardi. La società ha sede a Milano e vanta 64 impiegati. Il suo approccio di investimento è guidato principalmente dalla ricerca fondamentale, nonché dall'ottimizzazione del portafoglio, ed è al servizio di una vasta gamma di clienti, dagli investitori istituzionali ai retail.

## **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 EUR 9 miliardi al 31 dicembre 2021. L'approccio di investimento di MGF integra una prospettiva top-down, guidata dal Comitato per gli investimenti, e un approccio bottom-up guidato dai rispettivi gestori del portafoglio. Gestisce attivi per una serie di fondi comuni e di fondi pensione in diverse classi di attivi, anche in quanto principale fornitore in Italia di Piani Individuali di Risparmio.

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

Fondata nel 1924 e con sede centrale a Boston, MFS International (U.K.) Limited (MFS) è una società di gestione degli investimenti attiva a livello globale, con quote di maggioranza detenute da Sun Life Financial of Canada. Al 30 novembre 2021, impiegava oltre 300 professionisti dell'investimento in 8 uffici diversi, gestendo oltre USD 665 miliardi di attivi per conto di investitori individuali e istituzionali di tutto il mondo. Il processo di investimento affonda le proprie radici nell'impegno verso una ricerca fondamentale globale. I suoi team di ricerca sono situati nei mercati locali di tutto il mondo e sono organizzati per settore per facilitare la collaborazione a livello globale e nelle varie classi di attivi.

## **Morgan Stanley Investment Management Limited**

Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM) fa parte di Morgan Stanley bank, una società di servizi finanziari e banca di investimento multinazionale statunitense le cui principali aree di attività riguardano i titoli istituzionali, la gestione patrimoniale e degli investimenti. 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 2021, aveva oltre 700 professionisti dell'investimento in più di 20 paesi, che gestivano oltre USD 1.500 miliardi di attivi. La società fornisce soluzioni di investimento e gestione del rischio a una vasta gamma di investitori individuali e istituzioni comprese società, piani pensionistici, intermediari, fondi patrimoniali sovrani, banche centrali, fondi di dotazione e fondazioni, governi e consulenti.

## **Neuberger Berman Europe Limited**

Fondata nel 1939, Neuberger Berman è un gestore degli investimenti privato, indipendente, di proprietà dei dipendenti. Con uffici presenti in 35 città nel mondo, gestisce una gamma di strategie azionarie, obbligazionarie, di private equity e hedge fund per conto di istituzioni, consulenti e investitori privati a livello mondiale. Con oltre 650 professionisti dell'investimento alle sue dipendenze e più di 2.300 dipendenti in totale, al 31 dicembre 2021 la società gestiva USD 460 miliardi di attivi.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)**

---

## **NZS Capital**

NZS è una boutique di investimento specializzata, che al 31 dicembre 2021 gestiva circa USD 1,4 miliardi di attivi. 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. 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.

## **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, dalle azioni alle obbligazioni, a investitori istituzionali e privati a livello mondiale. Al 30 settembre 2021, Robeco aveva un patrimonio in gestione di circa EUR 200 miliardi, compresi oltre EUR 175 miliardi in strategie che integrano criteri ESG. La società ha 17 uffici in tutto il mondo e oltre 900 dipendenti.

## **Schroders Investment Management Limited**

Con origini nel lontano 1804, Schroders è un gestore degli investimenti globale con sede a Londra. Al 30 settembre 2021, la società gestiva oltre USD 965 miliardi di attivi per istituzioni, intermediari e privati, impiegando circa 5.500 persone in 37 città di tutto il mondo. Schroders si concentra su un'offerta di soluzioni che sono specifiche e rilevanti per ciascun cliente. La società offre prodotti in una gamma diversificata di classi di attivi, come azionario, reddito fisso, multiasset, attivi privati e investimenti alternativi.

## **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. Al 30 settembre 2021, la società aveva 32 dipendenti, compresi 16 professionisti dell'investimento, e gestiva oltre 25 miliardi di USD in attivi. La sede centrale di SGA è a Stamford, in Connecticut, con ulteriori uffici per il servizio clienti a Seattle, Londra e Sydney. La società utilizza una filosofia di investimento orientata alla crescita basata sulla ricerca fondamentale di tipo bottom-up, che si concentra sulle società growth più prevedibili, sostenibili, robuste e di qualità più elevata a livello globale.

## **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 EUR 2 miliardi di attivi al 31 dicembre 2021. Con 18 dipendenti, compresi 10 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 è stata costituita nel 2006 dopo lo scorporo da Fibanc e dal suo team di gestione del portafoglio. È supportata da Lovell Minnick Partners, una società statunitense di private equity focalizzata sugli istituti finanziari. Al 31 dicembre 2021, aveva attivi in gestione e forniva attività di consulenza per circa EUR 6 miliardi. Trea è una società di investimenti indipendente specializzata in attivi europei, sia azionari che del reddito fisso, e fornisce soluzioni personalizzate per clienti istituzionali. La società ha sede a Barcellona e dispone di un team di circa 60 dipendenti, compresi 20 professionisti dell'investimento.

## **Wellington Management**

Le radici di Wellington risalgono alla fondazione di Wellington Fund nel 1928. Con circa 1.400 miliardi di USD in attivi in gestione al 30 settembre 2021, 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, per un totale di 920 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 proprietaria e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione e utilizzata per le specifiche necessità dei clienti.



## ***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 Fondo al 31 dicembre 2021 e delle perdite per l'esercizio finanziario chiuso a tale data; e
- 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 2021;
  - 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 2021; 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 8, 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.

Una 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 2021

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.257.077.621	1.339.842.299	450.599.509	545.194.179
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	307.442.652	308.817.740	144.797.822	164.497.682
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	69.467.494	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.625.998	1.265.302	4.254.665	2.592.810
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	370.230	216.214	3.598	3.213
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	62.424.084	41.029.843	46.744.432	105.205.905
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	10.296.785	7.616.739	26.344.266	17.140.161
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	480.000	310.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	625.777	6.317.055	-	1.138.335
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.562.519	1.281.073	822.467	646.648
Interessi e dividendi esigibili, totale	529.311	890.912	504.244	805.327
Altre attività	87.160	144.288	121.084	213.423
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.642.042.137</b>	<b>1.707.421.465</b>	<b>744.139.581</b>	<b>837.747.683</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)	3	1.393	75.529	244.081
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	690.779
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.625.998	1.707.601	4.254.712	2.593.078
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	480.000	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	795.801	7.060.577	-	930.397
Importi dovuti sui rimborsi	275.258	215.097	256.152	174.811
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.527.056	3.658.811	1.593.926	1.813.348
Commissioni di performance dovute	16.750.166	15.099.641	6.770.089	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	429.297	327.451	198.707	194.375
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>23.403.579</b>	<b>28.070.571</b>	<b>13.629.115</b>	<b>6.640.869</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI</b>				
	<b>1.618.638.558</b>	<b>1.679.350.894</b>	<b>730.510.466</b>	<b>831.106.814</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	98.101.316,917	137.848.622,574	100.278.866,840	139.852.208,317
Valore patrimoniale netto per quota	15,463	11,604	6,373	5,335
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	4.082.549,987	3.609.259,638	5.440.208,389	5.516.928,929
Valore patrimoniale netto per quota	15,883	13,041	8,905	7,579
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	1.506.291,561	1.735.452,953	3.110.847,284	3.704.446,271
Valore patrimoniale netto per quota	19,488	14,714	10,566	8,873
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	247.504,768	283.908,424	604.575,598	721.738,538
Valore patrimoniale netto per quota	30,400	25,018	16,816	14,348

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	262.736.481	222.428.271	123.399.818	150.077.282
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	30.275.055	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	357.497	387.905
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)	9.404.138	1.442.747	3.282.865	2.908.458
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.165.945	-	3.190.864	5.610.745
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	408.650	2.135.909	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	740.019	347.484	242.268	151.378
Interessi e dividendi esigibili, totale	-	-	-	-
Altre attività	-	193	17.658	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>274.455.233</b>	<b>226.354.604</b>	<b>160.766.025</b>	<b>159.135.768</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	-	-	-
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	387.905
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	580.432	1.525.622	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	140.690	147.969	12.667	24.174
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	592.629	500.289	347.013	342.433
Commissioni di performance dovute	2.755.165	-	1.638.314	1.297.370
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	59.367	38.646	35.614	22.810
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>4.468.177</b>	<b>2.212.526</b>	<b>2.391.105</b>	<b>2.074.692</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI</b>	<b>269.987.056</b>	<b>224.142.078</b>	<b>158.374.920</b>	<b>157.061.076</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	37.503.041,527	40.345.529,398	19.693.794,536	22.141.233,217
Valore patrimoniale netto per quota	6,163	4,647	7,574	6,666
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	3.746.511,295	4.673.844,155	655.055,457	760.932,459
Valore patrimoniale netto per quota	10,369	7,845	14,058	12,446

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	67.896.452	75.013.977	315.782.588	378.732.773
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	78.127.001	96.317.473
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	444.813	906.509
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	137.134	30.954
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	1.283.554	216.943	9.229.715	20.933.735
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-	4.018.719	3.732.704
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	10.000	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	149.340	-	754.429
Importi esigibili su sottoscrizioni	74.226	73.351	597.860	455.249
Interessi e dividendi esigibili, totale	-	15.861	192.926	181.668
Altre attività	9.920	1.310	25.828	42.377
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>69.264.152</b>	<b>75.470.782</b>	<b>408.566.584</b>	<b>502.087.871</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)	-	-	1.597	27.099
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	444.875	1.171.844
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	627.186	13.812	111.244
Importi dovuti sui rimborsi	4.077	42.646	78.373	114.162
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	150.587	168.088	924.452	1.092.391
Commissioni di performance dovute	8.172	-	3.432.640	5.633.610
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	2.214	37.352
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	108.971	48.536	116.844	96.382
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>271.807</b>	<b>886.456</b>	<b>5.014.807</b>	<b>8.284.084</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI</b>				
	<b>68.992.345</b>	<b>74.584.326</b>	<b>403.551.777</b>	<b>493.803.787</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	8.172.127,885	10.042.537,832	43.353.808,670	56.134.735,920
Valore patrimoniale netto per quota	7,244	6,378	8,465	8,166
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	2.745.261,613	2.424.745,646
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,101	7,957
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	640.565,255	778.645,771	959.986,510	1.096.480,249
Valore patrimoniale netto per quota	15,292	13,531	10,867	10,527
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	248.778,936	297.951,784
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	15,562	15,345

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	458.843.410	440.069.293	371.674.797	208.524.765
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	112.304.901	113.900.612	74.162.239	28.470.866
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	1.122.347	-	91.867
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	58	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	14.310.687	23.088.130	10.320.975	7.923.810
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.835.439	9.424.689	2.812.976	1.115.681
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	1.193.415	-	435.187
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.331.678	1.241.520	2.064.874	1.928.829
Interessi e dividendi esigibili, totale	353.582	396.474	1.040.779	375.619
Altre attività	153.700	27.565	444	444
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>589.133.397</b>	<b>590.464.103</b>	<b>462.077.084</b>	<b>248.867.068</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)	-	49	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	666.107	1.122.624	194	91.867
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	85.126	370.354	536.464
Importi dovuti sui rimborsi	447.529	370.232	406.424	91.842
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.430.966	1.420.602	1.022.267	561.071
Commissioni di performance dovute	4.082.770	4.077.923	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	284.803	371.081	-	54.344
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	690.247	387.342	84.227	39.873
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>7.690.124</b>	<b>7.834.979</b>	<b>1.913.073</b>	<b>1.375.461</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI</b>	<b>581.443.273</b>	<b>582.629.124</b>	<b>460.164.011</b>	<b>247.491.607</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	54.492.420,555	54.225.194,750	75.039.890,449	55.335.561,251
Valore patrimoniale netto per quota	9,710	9,620	5,830	4,143
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	2.489.180,749	2.915.865,709	2.062.268,088	2.323.862,327
Valore patrimoniale netto per quota	21,010	20,915	10,992	7,851

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	623.577.041	867.410.552	495.897.245	682.357.443
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	144.929.619	2.751.643	119.232.812	4.484.168
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	154.136	183.734	429.611	156.714
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)	27.467.744	22.558.277	27.612.455	31.645.386
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.666.177	2.433.620	1.461.681	2.075.675
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	3.302.019	34.975	13.658.003
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.713.043	1.903.623	2.446.915	1.527.910
Interessi e dividendi esigibili, totale	213.327	490.151	103.644	248.298
Altre attività	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>800.721.087</b>	<b>901.033.619</b>	<b>647.219.338</b>	<b>736.153.597</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)	-	-	276	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	124	22
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	550.203	183.734	429.611	156.714
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	2.083.234	367.496	16.999.170
Importi dovuti sui rimborsi	142.489	140.930	165.180	141.236
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.732.924	1.962.333	1.399.322	1.584.510
Commissioni di performance dovute	8.142.501	9.702.447	6.587.373	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	104.568
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	189.903	159.779	155.249	136.101
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>10.758.020</b>	<b>14.232.457</b>	<b>9.104.631</b>	<b>19.122.321</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>789.963.067</b>	<b>886.801.162</b>	<b>638.114.707</b>	<b>717.031.276</b>
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	67.832.785,399	92.179.238,796	88.087.970,567	115.813.953,576
Valore patrimoniale netto per quota	11,201	9,328	6,972	5,988

#### Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	1.372.631,179	1.469.124,774	1.709.511,372	1.944.933,684
Valore patrimoniale netto per quota	21,959	18,362	14,043	12,112

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	515.247.914	425.459.851	1.489.959.740	1.095.123.773
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	34.918.521	-	376.221.521	270.609.069
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	200.829	-	785.371	2.204.500
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)	26.148.919	6.722.972	66.915.070	46.934.711
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	4.867.751	-	7.652.568	9.394.978
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	117.799	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.509.873	896.816	5.436.006	5.508.425
Interessi e dividendi esigibili, totale	233.511	165.554	181.032	68.999
Altre attività	49.831	4.084	142.422	38.689
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>583.177.149</b>	<b>433.249.277</b>	<b>1.947.411.529</b>	<b>1.429.883.144</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)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	201.176	-	785.371	2.204.500
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	354.037	-
Importi dovuti sui rimborsi	220.740	175.508	735.859	1.558.677
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.278.998	960.943	4.260.473	3.097.402
Commissioni di performance dovute	3.538.907	-	19.743.450	16.538.425
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	272.389	284.832	390.960	235.859
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>5.512.210</b>	<b>1.421.283</b>	<b>26.270.150</b>	<b>23.634.863</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>577.664.939</b>	<b>431.827.994</b>	<b>1.921.141.379</b>	<b>1.406.248.281</b>
--	--------------------	--------------------	----------------------	----------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	125.721.042,353	118.318.630,490	176.810.321,771	160.398.291,146
Valore patrimoniale netto per quota	4,433	3,497	10,466	8,379

#### Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	2.433.035,343	2.725.270,806	2.911.342,586	3.185.024,503
Valore patrimoniale netto per quota	8,374	6,625	24,292	19,528

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota I.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.992.482.275	1.447.138.684	-	-
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	50.125.100	98.081.076	62.816.011
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)	36.846.804	19.537.799	262.630	576.701
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	15.570.166	14.253.077	360.575	354.508
Interessi e dividendi esigibili, totale	14.949.930	9.665.739	36.187	251.805
Altre attività	-	-	30.107	32.278
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.059.849.175</b>	<b>1.540.720.399</b>	<b>98.770.575</b>	<b>64.031.303</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	10.103.147	4.924.924	212.897	68.080
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	481.438	348.177	82.005	52.578
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	432.612	260.763	18.594	9.315
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>23.972.304</b>	<b>5.533.864</b>	<b>482.642</b>	<b>129.973</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>2.035.876.871</b>	<b>1.535.186.535</b>	<b>98.287.933</b>	<b>63.901.330</b>
--	----------------------	----------------------	-------------------	-------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	296.362.068,284	220.508.553,082	17.948.048,418	11.369.289,047
Valore patrimoniale netto per quota	6,731	6,759	4,731	4,436

#### Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	3.314.688,830	3.605.942,546	1.421.648,610	1.524.299,175
Valore patrimoniale netto per quota	12,364	12,428	9,412	8,835

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	589.029.755	532.446.367	189.032.097	124.357.899
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	30.676.406	-	57.617.686	41.890.485
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.408.095	33.910	33.276	4.945
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	1.098.689	406.198
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	249.480	119.340	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	32.323.429	18.105.540	13.312.591	9.869.589
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	2.472.397	1.998.317	227.151	168.242
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	150.000	140.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	1.703.531
Importi esigibili su sottoscrizioni	24.949	85.287	47.251	76.014
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.516.666	1.692.717	925.698	546.741
Altre attività	-	-	19	2.238
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>657.701.177</b>	<b>554.481.478</b>	<b>262.444.458</b>	<b>179.165.882</b>

### PASSIVITÀ

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	199.180	6.430	25.122
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	359.938	473.043
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	1.144	60
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.941.785	231.487	117.600	76.209
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	85.140	112.130	4.105.279	5.629.098
Importi dovuti sui rimborsi	30.333	29.123	18.658	47.567
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	707.123	753.317	346.573	224.839
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	147.046	98.154	52.120	26.057
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.911.427</b>	<b>1.423.391</b>	<b>5.007.742</b>	<b>6.501.995</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE

<b>DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>654.789.750</b>	<b>553.058.087</b>	<b>257.436.716</b>	<b>172.663.887</b>
---------------------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	92.709.905,889	77.375.250,834	14.558.789,318	13.271.446,073
Valore patrimoniale netto per quota	6,975	7,035	5,174	5,077
Numero di quote "B" in circolazione	467.891,498	480.000,297	310.032,214	366.837,196
Valore patrimoniale netto per quota	4,562	4,606	4,860	4,797

#### Classe Mediolanum L con copertura

Numero di quote "A" in circolazione	-	-	28.241.304,003	14.883.859,147
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,088	6,223
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	188.359,549	219.856,629
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,444	4,574

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	317.766,316	312.846,176	268.022,536	293.863,685
Valore patrimoniale netto per quota	12,166	12,298	10,082	9,914
Numero di quote "B" in circolazione	249.319,994	301.220,834	262.024,363	350.822,297
Valore patrimoniale netto per quota	8,756	8,859	9,485	9,382
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	112.277,511	180.301,010
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,567	10,834
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	169.801,941	196.489,229
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,569	8,841

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	546.729.276	563.352.723	654.108.715	582.984.761
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	31.961.133	14.823.883
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	67.906.322	80.820.491
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	542.096	359.534	851.821	107.819
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	54.376	-	1.874.645	1.637.777
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	13.464	-	890.373	1.135.726
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	22.375.783	15.536.979	41.915.241	27.482.042
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	11.889.490	1.878.271	4.767.378	1.455.692
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	70.000	-	2.570.000	450.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	86.311	599.308	336.721	207.644
Interessi e dividendi esigibili, totale	3.076.178	3.851.812	4.838.083	4.064.756
Altre attività	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>584.836.974</b>	<b>585.578.627</b>	<b>812.020.432</b>	<b>715.170.591</b>

### PASSIVITÀ

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	3.617.513	228.835	583.226	53.531
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	59.760	23.253	1.571.638	1.976.791
Swap al valore equo (nota 15, 16)	582.139	-	1.681.506	411.223
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	88	101
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	2.348.130	666.228	1.264.607	486.110
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	100.000	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	852.808	1.956.879
Importi dovuti sui rimborsi	54.864	38.450	182.620	138.026
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	715.786	900.211	1.186.406	1.097.233
Commissioni di performance dovute	-	4.003.750	642.255	1.295.458
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	19.843	110.624
Interessi dovuti su swap	6.821	-	231.903	35.188
Altre spese dovute	143.583	113.091	200.711	142.942
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>7.528.596</b>	<b>5.973.818</b>	<b>8.517.611</b>	<b>7.704.106</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>577.308.378</b>	<b>579.604.809</b>	<b>803.502.821</b>	<b>707.466.485</b>
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	54.830.001,735	51.848.135,611	70.384.817,433	62.342.089,532
Valore patrimoniale netto per quota	10,244	10,762	6,480	6,388
Numero di quote "B" in circolazione	546.709,969	763.473,852	483.510,045	621.696,823
Valore patrimoniale netto per quota	6,527	6,909	5,651	5,642

#### Classe Mediolanum L con copertura

Numero di quote "A" in circolazione	-	-	36.701.644,088	31.654.806,830
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,483	8,740
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	2.324.292,749	876.289,679
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,011	6,271

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	270.939,802	322.088,535	253.044,928	241.220,695
Valore patrimoniale netto per quota	17,703	18,639	12,626	12,465
Numero di quote "B" in circolazione	594.229,537	795.099,880	408.116,353	519.490,680
Valore patrimoniale netto per quota	12,234	12,977	11,076	11,066
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	489.502,314	558.225,949
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,497	14,974
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	405.129,169	546.928,549
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,211	11,726

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.607.645.140	1.182.646.060	562.039.135	530.938.286
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	188.444.357	187.320.868	21.285.960	19.644.972
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	16.865.943
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.567.326	1.167.253	1.764.087	161.533
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	996.812	556.245	88.674	616.914
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	131.388	3.281.570
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	82.390.002	67.021.959	21.931.630	8.061.944
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	14.698.874	12.616.930	4.942.240	1.371.754
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	10.000	-	7.700.000	950.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	1.126.384	14.135.356	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.864.142	2.999.513	1.202.398	1.741.427
Interessi e dividendi esigibili, totale	850.151	715.902	8.572.906	4.784.920
Altre attività	29.229	92.022	32.003	34.328
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.900.622.417</b>	<b>1.469.272.108</b>	<b>629.690.421</b>	<b>588.453.591</b>

### PASSIVITÀ

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	2.132	-	194.116	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	122.866	288.808	305.949	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	9.219.766	715.087
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	20.677	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.610.794	1.167.253	2.187.028	161.532
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	794.272	12.950.971	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	733.580	535.298	828.501	401.587
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.676.932	3.629.301	993.662	950.604
Commissioni di performance dovute	19.239.369	7.149.552	386.631	1.509.244
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	5.762	38.860	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	692.563	-
Altre spese dovute	426.308	273.911	153.215	181.026
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>27.612.015</b>	<b>26.033.954</b>	<b>14.982.108</b>	<b>3.919.080</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>1.873.010.402</b>	<b>1.443.238.154</b>	<b>614.708.313</b>	<b>584.534.511</b>
--	----------------------	----------------------	--------------------	--------------------

#### Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	127.509.135,404	119.165.954,485	52.220.758,916	32.944.832,406
Valore patrimoniale netto per quota	12,008	9,658	5,300	5,331
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	6.337.319,207	3.447.744,856
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,135	5,204

#### Classe Mediolanum L con copertura

Numero di quote "A" in circolazione	20.112.216,862	19.011.770,708	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	11,937	10,220	-	-
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	6.088.154,223	7.261.458,366	12.923.999,501	16.646.156,492
Valore patrimoniale netto per quota	15,172	12,223	12,003	12,083
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	15.319.624,941	19.084.361,502
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,808	9,947
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	413.081,228	475.655,254	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	22,816	19,581	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	3.001.149.774	2.500.811.207	462.330.910	370.098.542
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	14.477.459	24.722.036
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	188.239	2.882.116	2.956.843	2.450.192
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	3.762.841	6.113.775	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	92.554.554	138.627.886	39.858.350	37.434.236
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	613.944	21.903.865	8.057.623	9.873.904
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	290.000	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	519.111	6.235.176	-	67.920
Importi esigibili su sottoscrizioni	7.277.376	5.155.634	2.250.824	1.027.420
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.426.358	1.609.550	2.195.932	1.802.187
Altre attività	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.107.782.197</b>	<b>2.683.339.209</b>	<b>532.127.941</b>	<b>447.476.437</b>

### PASSIVITÀ

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	4.054	715.291	-	190.789
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	16	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	274.635	5.318.202	3.486.137	2.894.385
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	290.000	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	1.791.500	4.682.152	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	5.039.777	2.165.183	611.266	485.867
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	8.550.213	7.345.515	1.167.126	981.393
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	638.534	497.529	113.782	80.029
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>16.588.729</b>	<b>20.723.872</b>	<b>5.378.311</b>	<b>4.632.463</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>3.091.193.468</b>	<b>2.662.615.337</b>	<b>526.749.630</b>	<b>442.843.974</b>
--	----------------------	----------------------	--------------------	--------------------

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	190.159.387,462	205.304.086,996	30.882.670,772	29.396.256,814
Valore patrimoniale netto per quota	16,256	12,969	17,056	15,065

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	230.843.691	203.671.424	186.109.183	167.375.532
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	14.477.459	17.245.757	-	9.773.887
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	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)	41.096.682	37.520.843	24.427.116	22.875.287
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	94.750	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.358.394	626.010	1.242.618	772.829
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.783.357	1.851.484	647.909	787.645
Altre attività	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>289.682.252</b>	<b>260.915.518</b>	<b>212.426.826</b>	<b>201.585.180</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)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	27.919	-	-	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	443.820	448.623	844.463	527.507
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	416.597	373.044	215.058	202.863
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	61.730	40.160	51.236	39.417
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>950.066</b>	<b>861.827</b>	<b>1.110.757</b>	<b>769.787</b>

### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>288.732.186</b>	<b>260.053.691</b>	<b>211.316.069</b>	<b>200.815.393</b>
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	19.873.744,698	17.960.549,236	17.503.915,086	16.606.601,870
Valore patrimoniale netto per quota	14,528	14,479	12,073	12,093

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)

### CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Dic 2021      Dicembre 2020

#### ATTIVITÀ

*Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.035.480.966	608.422.160
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	33.080.850
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)	126.823.984	53.346.613
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	4.023.280	1.754.074
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.904.280	1.560.915
Altre attività	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.168.232.510</b>	<b>698.164.612</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)	-	-
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	1.225.702	724.671
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	911.056	541.273
Commissioni di performance dovute	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	247.996	138.623
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.384.754</b>	<b>1.404.567</b>

#### ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI

1.165.847.756      696.760.045

#### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	119.682.359,058	70.938.432,203
Valore patrimoniale netto per quota	9,741	9,822

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dic 2021	TOTALE Dicembre 2020
<b>ATTIVITÀ</b>		
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	17.489.673.533	15.244.478.103
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	1.664.103.593	1.211.638.976
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	352.703.902	337.340.560
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	17.592.622	16.078.990
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	8.386.999	9.581.348
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	249.480	119.340
Swap al valore equo (nota 15, 16)	1.035.225	4.417.296
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	881.263.434	766.608.335
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	113.077.018	109.811.967
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	11.280.000	1.850.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	2.832.696	51.225.675
Importi esigibili su sottoscrizioni	56.186.753	45.615.051
Interessi e dividendi esigibili, totale	46.075.991	36.825.036
Altre attività	699.405	633.239
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>20.645.160.651</b>	<b>17.836.223.916</b>
<b>PASSIVITÀ</b>		
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	4.856.255	1.412.748
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	2.497.572	3.034.517
Swap al valore equo (nota 15, 16)	11.483.411	1.817.089
Scoperto bancario (nota 10)	191.179	183
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	22.582.798	20.621.273
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	870.000	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	23.066.038	55.290.250
Importi dovuti sui rimborsi	23.215.066	13.732.190
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	38.710.588	34.562.569
Commissioni di performance dovute	93.717.802	66.307.420
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	312.622	716.829
Interessi dovuti su swap	931.287	35.188
Altre spese dovute	5.419.242	3.873.003
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>227.853.860</b>	<b>201.403.259</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI</b>	<b>20.417.306.791</b>	<b>17.634.820.657</b>

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2022:

Amministratore:

Amministratore:

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	19.532.792	25.205.267	13.812.685	15.666.058
Interessi da investimenti in titoli	-	-	142.153	264.744
Interessi bancari	3.939	225.445	1.647	22.851
Altri proventi	804.686	242.947	1.137.061	812.354
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	385.453.938	158.901.323	95.996.691	(57.067.797)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(5.111.635)	3.221.594	(1.182.540)	736.592
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	21.007.922	2.207.821	37.711.263	(23.781.248)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	3.288.521	(1.823.380)	215.681	(772.769)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(414.938)	(2.084.778)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	154.646.002	(59.905.508)	28.065.336	9.143.739
Contratti future	360.696	799.340	1.661.855	2.452.345
Contratti di cambio a termine	155.406	(44.994)	168.937	(192.964)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	690.779	(4.041.323)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>580.142.267</b>	<b>129.029.855</b>	<b>178.006.610</b>	<b>(58.842.196)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	41.203.091	37.230.137	18.958.838	19.043.105
Commissioni di performance (nota 8)	9.083.570	15.466.929	8.223.030	10.643
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	357.142	324.235	186.578	204.729
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	79.707	82.108	45.388	49.565
Compensi dei Revisori contabili	18.872	19.228	8.427	9.299
Oneri bancari e relative commissioni	212.452	225.093	848.688	646.961
Costi delle operazioni	278.305	358.642	379.383	1.020.880
Interessi su swap	-	-	14.392	124.655
Altri oneri	951.828	889.456	530.629	582.171
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	5.692.532	7.601.483	1.420.456	1.744.186
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>57.877.499</b>	<b>62.197.311</b>	<b>30.615.809</b>	<b>23.436.194</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>522.264.768</b>	<b>66.832.544</b>	<b>147.390.801</b>	<b>(82.278.390)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>522.264.768</b>	<b>66.832.544</b>	<b>147.390.801</b>	<b>(82.278.390)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>522.264.768</b>	<b>66.832.544</b>	<b>147.390.801</b>	<b>(82.278.390)</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	ITALIAN EQUITY FUND		GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	7.232.081	3.352.919	2.833.440	2.744.609
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	-	428	-	-
Altri proventi	194.606	230.371	188.161	140.056
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	47.046.471	(15.378.669)	19.804.047	(8.211.641)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(1.186.849)	284.036	3.488.805	2.445.855
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(2.177)	(2.510)	-	119
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	24.381.488	(4.882.149)	(943.931)	14.252.957
Contratti future	(331.475)	-	(30.408)	492.341
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>77.334.145</b>	<b>(16.395.574)</b>	<b>25.340.114</b>	<b>11.864.296</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.756.594	4.954.815	3.702.190	3.267.083
Commissioni di performance (nota 8)	3.071.799	21.742	626.119	1.331.613
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	73.317	75.534	34.617	31.706
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	18.637	18.217	15.174	14.221
Compensi dei Revisori contabili	2.556	2.519	1.608	1.782
Oneri bancari e relative commissioni	36.921	44.716	44.647	56.917
Costi delle operazioni	822.323	824.478	26.292	37.360
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	134.276	124.048	90.068	93.162
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	60.609	477.807	425.016	410.275
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>9.977.032</b>	<b>6.543.876</b>	<b>4.965.731</b>	<b>5.244.119</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(22.939.450)</b>	<b>20.374.383</b>	<b>6.620.177</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(22.939.450)</b>	<b>20.374.383</b>	<b>6.620.177</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>67.357.113</b>	<b>(22.939.450)</b>	<b>20.374.383</b>	<b>6.620.177</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	SPAIN EQUITY FUND		PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	1.568.942	1.446.675	7.542.851	9.224.337
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	-	-	-	7.366
Altri proventi	482.547	260.362	189.441	264.218
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	7.920.881	(13.804.578)	81.318.405	25.911.294
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(716.907)	1.613.791
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	4.760.527	(1.958.607)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	51	(63)	275.221	(1.944.955)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(393.368)	(21.445)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	1.582.403	3.238.979	(54.057.090)	33.325.996
Contratti future	-	-	(461.696)	779.259
Contratti di cambio a termine	-	-	131.682	(17.465)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	35.138	(33.057)
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>11.554.824</b>	<b>(8.858.625)</b>	<b>38.624.204</b>	<b>67.150.732</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	1.671.401	1.684.420	11.185.577	11.516.511
Commissioni di performance (nota 8)	8.172	509	4.372.134	5.784.265
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	28.931	36.032	120.562	123.810
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	11.776	10.998	32.236	33.380
Compensi dei Revisori contabili	711	845	4.781	5.514
Oneri bancari e relative commissioni	13.084	17.828	128.405	184.127
Costi delle operazioni	107.257	28.544	422.316	423.971
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	94.661	82.607	256.333	313.819
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	304.849	284.582	848.134	990.786
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>2.240.842</b>	<b>2.146.365</b>	<b>17.370.478</b>	<b>19.376.183</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(11.004.990)</b>	<b>21.253.726</b>	<b>47.774.549</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(11.004.990)</b>	<b>21.253.726</b>	<b>47.774.549</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>9.313.982</b>	<b>(11.004.990)</b>	<b>21.253.726</b>	<b>47.774.549</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	13.939.745	11.280.666	13.093.239	8.235.944
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	1.355	13.287	-	15.475
Altri proventi	380.465	245.597	210.269	101.556
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	57.548.101	2.122.799	5.300.926	(44.237.477)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	257.366	213.498	(583)	(55.825)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	2.661.665	5.416.793	1.054.826	307.984
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(456.836)	(958.773)	338.600	70.377
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(882.438)	(335.908)	-	(18)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(46.597.800)	20.264.614	108.172.039	(28.765.404)
Contratti future	(1.210.050)	718.456	(121.474)	46.884
Contratti di cambio a termine	-	9	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	86.278	229.121	54.344	(44.660)
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>25.727.851</b>	<b>39.210.159</b>	<b>128.102.186</b>	<b>(64.325.164)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	15.496.007	13.830.689	8.611.631	4.665.606
Commissioni di performance (nota 8)	896.449	4.109.063	-	2.025
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	142.799	128.792	75.461	43.624
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	31.810	33.436	23.932	17.578
Compensi dei Revisori contabili	5.945	6.506	4.474	2.769
Oneri bancari e relative commissioni	117.823	289.840	71.463	98.735
Costi delle operazioni	580.614	479.960	66.465	76.123
Interessi su swap	-	2.345	-	-
Altri oneri	320.519	327.194	203.371	108.706
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.611.180	1.424.019	2.361.321	1.707.182
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>19.203.146</b>	<b>20.631.844</b>	<b>11.418.118</b>	<b>6.722.348</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>6.524.705</b>	<b>18.578.315</b>	<b>116.684.068</b>	<b>(71.047.512)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>6.524.705</b>	<b>18.578.315</b>	<b>116.684.068</b>	<b>(71.047.512)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>6.524.705</b>	<b>18.578.315</b>	<b>116.684.068</b>	<b>(71.047.512)</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	12.897.521	10.460.779	9.323.863	12.771.676
Interessi da investimenti in titoli	237.111	-	-	-
Interessi bancari	-	28.719	-	13.845
Altri proventi	217.129	64.530	268.381	177.032
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti (Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	249.934.572 (391)	98.752.503 22.099	101.420.361 (4.165)	36.128.596 (2.093)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	1.532.115	724.295	1.425.737	622.166
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	620.435	(1.451.935)	1.169.782	(742.446)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(117.872)	(276)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(75.526.430)	16.861.799	20.769.707	(46.004.830)
Contratti future	(29.598)	14.584	272.897	14.703
Contratti di cambio a termine	-	-	(276)	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	104.568	(92.125)
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>189.882.464</b>	<b>125.477.373</b>	<b>134.632.983</b>	<b>2.886.248</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	20.121.362	18.470.164	16.017.826	16.055.370
Commissioni di performance (nota 8)	11.743.485	9.852.738	9.005.053	53.673
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	174.364	162.393	139.409	141.733
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	40.277	42.158	34.844	37.658
Compensi dei Revisori contabili	7.252	9.924	6.001	8.235
Oneri bancari e relative commissioni	144.101	218.048	93.068	194.869
Costi delle operazioni	374.713	280.158	315.855	337.480
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	454.220	431.726	367.829	375.662
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.705.955	2.002.165	1.814.658	3.064.274
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>34.765.729</b>	<b>31.469.474</b>	<b>27.794.543</b>	<b>20.268.954</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>155.116.735</b>	<b>94.007.899</b>	<b>106.838.440</b>	<b>(17.382.706)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>155.116.735</b>	<b>94.007.899</b>	<b>106.838.440</b>	<b>(17.382.706)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>155.116.735</b>	<b>94.007.899</b>	<b>106.838.440</b>	<b>(17.382.706)</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	15.462.367	11.027.045	6.754.001	5.176.792
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	-	535	21	49.895
Altri proventi	472.028	197.881	1.310.653	620.559
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	66.437.002	(26.376.605)	304.822.005	242.095.634
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(3.947)	(566)	24.862	(365)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	868.179	-	16.925.065	5.998.038
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(156.533)	(59.203)	1.311.397	(631.100)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	(17.029)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	48.131.932	(43.990.811)	106.585.684	187.045.778
Contratti future	200.829	-	(1.419.129)	1.766.059
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>131.411.857</b>	<b>(59.201.724)</b>	<b>436.314.559</b>	<b>442.104.261</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	11.953.999	9.431.361	38.927.841	26.184.848
Commissioni di performance (nota 8)	3.654.729	6.628	20.504.097	17.908.504
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	103.093	83.775	329.765	225.932
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	28.455	26.483	70.173	57.204
Compensi dei Revisori contabili	5.707	4.821	17.676	15.700
Oneri bancari e relative commissioni	188.476	139.225	465.043	375.903
Costi delle operazioni	26.902	-	666.817	554.262
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	270.331	435.968	870.355	606.905
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.904.504	1.998.312	1.679.184	1.106.082
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>18.136.196</b>	<b>12.126.573</b>	<b>63.530.951</b>	<b>47.035.340</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(71.328.297)</b>	<b>372.783.608</b>	<b>395.068.921</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(71.328.297)</b>	<b>372.783.608</b>	<b>395.068.921</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>113.275.661</b>	<b>(71.328.297)</b>	<b>372.783.608</b>	<b>395.068.921</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	25.754.941	17.198.503	461.068	969.747
Interessi bancari	-	-	-	373
Altri proventi	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(16.496.935)	(14.622.021)	(1.747.621)	(787.518)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	1.475
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	-	-	13.149	(46.775)
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	(11.120.698)	286.448	7.795.878	(4.040.649)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(1.862.692)</b>	<b>2.862.930</b>	<b>6.522.474</b>	<b>(3.903.347)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.044.533	2.794.982	747.902	512.998
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	359.578	247.709	19.073	13.589
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	84.762	68.747	9.980	8.110
Compensi dei Revisori contabili	19.678	17.139	993	713
Oneri bancari e relative commissioni	209.765	197.937	5.392	5.330
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	951.519	680.501	47.165	33.748
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>5.669.835</b>	<b>4.007.015</b>	<b>830.505</b>	<b>574.488</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>(1.144.085)</b>	<b>5.691.969</b>	<b>(4.477.835)</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>(1.144.085)</b>	<b>5.691.969</b>	<b>(4.477.835)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(7.532.527)</b>	<b>(1.144.085)</b>	<b>5.691.969</b>	<b>(4.477.835)</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	4.416.658	5.504.853	2.696.772	1.926.497
Interessi bancari	-	1.035	629	5.632
Altri proventi	-	-	-	566
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(813.485)	(1.095.234)	(3.253.514)	3.155.395
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(5.702.398)	3.355.156
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	649.820	(186.270)	277.803	(561.972)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(49)	13	119.616	(224.592)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(3.057)	-	-
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	(3.047.383)	1.242.561	6.772.145	(9.201.233)
Contratti future	1.573.365	(839.480)	47.023	(17.912)
Contratti di cambio a termine	-	-	805.597	16.352
Opzioni	157.130	(304.350)	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>2.936.056</b>	<b>4.320.071</b>	<b>1.763.673</b>	<b>(1.546.111)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	7.733.165	7.973.359	3.101.753	2.368.759
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	38.605
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	121.037	111.216	60.702	47.446
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	34.121	33.229	31.957	24.641
Compensi dei Revisori contabili	6.566	6.176	2.526	1.991
Oneri bancari e relative commissioni	104.586	110.309	63.599	32.164
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	344.298	345.244	115.777	94.864
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	9.243	3.381
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>8.343.773</b>	<b>8.579.533</b>	<b>3.385.557</b>	<b>2.611.851</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(5.407.717)</b>	<b>(4.259.462)</b>	<b>(1.621.884)</b>	<b>(4.157.962)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(5.407.717)</b>	<b>(4.259.462)</b>	<b>(1.621.884)</b>	<b>(4.157.962)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(4.194)	(4.638)	(43.994)	(56.367)
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(5.411.911)</b>	<b>(4.264.100)</b>	<b>(1.665.878)</b>	<b>(4.214.329)</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	23.793
Interessi da investimenti in titoli	7.282.611	7.424.128	17.371.256	15.286.393
Interessi bancari	103	6.979	6.457	49.702
Altri proventi	-	-	924	44.304
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	6.353.250	12.177.762	(7.021.728)	17.901.919
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(40.545)	975.180	(16.297.496)	14.659.596
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	3.476.880	(820.819)	2.220.154	(920.429)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	41.785	(30.941)	749.817	(1.619.628)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	553.444	(1.937.614)	2.664.728	(290.622)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	94.800	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(61.535)	(49.927)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(33.231.244)	15.870.805	13.519.961	(24.658.867)
Contratti future	(3.206.116)	(47.473)	214.307	(28.762)
Contratti di cambio a termine	17.868	(13.481)	642.021	(93.144)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	(568.675)	892.469	(1.515.636)	716.474
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	90.782	(78.965)
<b>TOTALE (PERDITE)/ENTRATE</b>	<b>(19.320.639)</b>	<b>34.496.995</b>	<b>12.678.812</b>	<b>20.941.837</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	8.308.158	9.030.815	11.768.391	10.935.826
Commissioni di performance (nota 8)	99	4.045.384	610.207	1.374.769
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	113.964	112.462	171.045	156.191
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	32.789	33.106	50.786	46.623
Compensi dei Revisori contabili	5.906	6.471	8.004	7.924
Oneri bancari e relative commissioni	138.110	90.694	173.944	300.022
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	86.505	24.017	1.742.543	490.756
Altri oneri	374.194	336.741	407.628	377.104
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	73.185	77.629
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>9.059.725</b>	<b>13.679.690</b>	<b>15.005.733</b>	<b>13.766.844</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(28.380.364)</b>	<b>20.817.305</b>	<b>(2.326.921)</b>	<b>7.174.993</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(28.380.364)</b>	<b>20.817.305</b>	<b>(2.326.921)</b>	<b>7.174.993</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(100.022)	(126.526)	(257.356)	(291.660)
<b>(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(28.480.386)</b>	<b>20.690.779</b>	<b>(2.584.277)</b>	<b>6.883.333</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	22.940.649	20.800.845	-	109.293
Interessi da investimenti in titoli	-	-	20.976.242	15.845.800
Interessi bancari	4.951	37.461	5.667	14.829
Altri proventi	721.916	415.684	179.371	114.291
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	227.369.955	96.837.317	8.736.144	8.600.008
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(14.284.785)	9.349.146	(3.061.945)	4.796.527
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	12.248.914	4.790.255	3.795.501	5.849.599
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	1.840.197	(1.052.832)	343.599	(97.875)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	5.565.503	6.890.819
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	-	-	192.760	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(9.794)	(18.556)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	137.272.495	(20.098.514)	(11.817.607)	(5.973.996)
Contratti future	397.942	910.739	1.408.437	(132.467)
Contratti di cambio a termine	606.508	(320.106)	(834.190)	544.044
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	(11.654.860)	2.721.104
Imposta su plusvalenze su investimenti	33.098	(3.608)	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>389.142.046</b>	<b>111.647.831</b>	<b>13.834.622</b>	<b>39.281.976</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	42.176.476	33.690.039	10.353.762	9.741.669
Commissioni di performance (nota 8)	16.617.200	7.288.650	300.794	1.579.965
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	336.687	282.083	123.971	115.416
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	73.085	68.732	38.030	39.441
Compensi dei Revisori contabili	16.536	16.254	6.288	6.519
Oneri bancari e relative commissioni	429.650	419.525	195.573	156.378
Costi delle operazioni	566.994	575.389	-	-
Interessi su swap	-	-	5.809.640	4.432.116
Altri oneri	864.075	703.143	340.817	328.418
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	3.855.781	4.304.632	175.375	107.328
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>64.936.484</b>	<b>47.348.447</b>	<b>17.344.250</b>	<b>16.507.250</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>324.205.562</b>	<b>64.299.384</b>	<b>(3.509.628)</b>	<b>22.774.726</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>324.205.562</b>	<b>64.299.384</b>	<b>(3.509.628)</b>	<b>22.774.726</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	(1.455.495)	(2.288.483)
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>324.205.562</b>	<b>64.299.384</b>	<b>(4.965.123)</b>	<b>20.486.243</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	PROVIDENT FUND 1		PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	40.545.426	34.312.559	1.939.050	1.866.509
Interessi da investimenti in titoli	1.282.237	4.366.403	5.777.970	5.017.348
Interessi bancari	17.627	107.541	2.265	21.192
Altri proventi	1.357.161	369.439	326.580	33.166
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	382.898.179	(103.871.112)	15.031.145	(1.274.006)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(46.916.853)	52.832.013	-	55.907
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	29.446.078	(60.497.687)	24.028.038	13.250.918
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	4.142.980	(4.063.196)	706.068	(895.681)
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	326.589.516	117.844.823	22.399.868	(4.238.411)
Contratti future	(1.982.640)	(1.589.640)	697.440	1.443.908
Contratti di cambio a termine	(2.350.950)	6.113.775	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>735.028.761</b>	<b>45.924.918</b>	<b>70.908.424</b>	<b>15.280.850</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	83.816.288	70.197.249	11.147.288	9.635.577
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	580.519	484.680	99.088	86.715
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	104.193	103.818	20.545	20.273
Compensi dei Revisori contabili	29.665	29.710	5.045	4.944
Oneri bancari e relative commissioni	419.975	963.045	186.253	132.004
Costi delle operazioni	1.295.686	2.266.202	116.312	126.830
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.517.358	1.423.017	274.175	250.613
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	7.410.627	8.097.441	439.054	775.300
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>95.174.311</b>	<b>83.565.162</b>	<b>12.287.760</b>	<b>11.032.256</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(37.640.244)</b>	<b>58.620.664</b>	<b>4.248.594</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(37.640.244)</b>	<b>58.620.664</b>	<b>4.248.594</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>639.854.450</b>	<b>(37.640.244)</b>	<b>58.620.664</b>	<b>4.248.594</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	5.125.110	4.862.728	2.299.344	2.664.366
Interessi bancari	104	2.446	-	-
Altri proventi	416.267	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(363.578)	588.628	(1.099.300)	(3.255.123)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(913)	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(326.379)	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	(13.168)	(198.047)	-	-
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	521.515	(187.343)	837.529	3.240.451
Contratti future	27.919	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>5.386.877</b>	<b>5.068.412</b>	<b>2.037.573</b>	<b>2.649.694</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.014.218	3.825.326	2.138.580	2.041.879
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	52.970	50.642	40.373	38.576
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	12.937	13.370	10.730	10.788
Compensi dei Revisori contabili	2.836	2.903	2.119	2.242
Oneri bancari e relative commissioni	215.532	153.061	91.315	64.480
Costi delle operazioni	872	19	-	501
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	141.340	140.177	107.023	106.988
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	416.267	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>4.440.705</b>	<b>4.601.765</b>	<b>2.390.140</b>	<b>2.265.454</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>946.172</b>	<b>466.647</b>	<b>(352.567)</b>	<b>384.240</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>946.172</b>	<b>466.647</b>	<b>(352.567)</b>	<b>384.240</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>946.172</b>	<b>466.647</b>	<b>(352.567)</b>	<b>384.240</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2021	Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>		
Dividendi	-	-
Interessi da investimenti in titoli	3.710.157	5.435.348
Interessi bancari	-	-
Altri proventi	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(4.203.796)	(5.710.379)
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	1.656.964	4.850.098
Contratti future	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-
Opzioni	-	-
Swap	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>1.163.325</b>	<b>4.575.067</b>
<b>USCITE</b>		
Commissioni di gestione (nota 7)	7.926.142	5.504.220
Commissioni di performance (nota 8)	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	195.911	136.374
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	38.704	31.746
Compensi dei Revisori contabili	11.005	7.779
Oneri bancari e relative commissioni	725.348	153.731
Costi delle operazioni	-	2.258
Interessi su swap	-	-
Altri oneri	517.810	377.030
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>9.414.920</b>	<b>6.213.138</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(8.251.595)</b>	<b>(1.638.071)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(8.251.595)</b>	<b>(1.638.071)</b>
Costi finanziari		
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(8.251.595)</b>	<b>(1.638.071)</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dic 2021	TOTALE Dicembre 2020
<b>ENTRATE</b>		
Dividendi	189.418.652	173.705.766
Interessi da investimenti in titoli	97.533.630	86.766.858
Interessi bancari	44.765	625.036
Altri proventi	8.857.646	4.334.913
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	2.028.392.116	407.481.018
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(93.042.875)	91.773.725
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	166.066.064	(46.829.272)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	14.548.136	(16.546.192)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(3.057)
Plusvalenza netta realizzata su swap	8.368.737	2.577.805
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	287.560	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(1.465.007)	(443.159)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti	773.358.279	175.521.333
Contratti future	(1.929.876)	6.782.884
Contratti di cambio a termine	(657.397)	5.992.026
Opzioni	157.130	(304.350)
Swap	(13.048.392)	288.724
Imposta su plusvalenze su investimenti	404.208	(23.294)
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>3.177.293.376</b>	<b>891.700.764</b>
<b>USCITE</b>		
Commissioni di gestione (nota 7)	390.883.013	334.586.807
Commissioni di performance (nota 8)	88.716.937	68.875.705
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	4.040.956	3.465.394
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	975.028	925.630
Compensi dei Revisori contabili	201.177	197.907
Oneri bancari e relative commissioni	5.323.213	5.270.942
Costi delle operazioni	6.047.106	7.393.057
Interessi su swap	7.653.080	5.073.889
Altri oneri	10.547.599	9.569.012
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	31.791.663	36.593.131
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>546.179.772</b>	<b>471.951.474</b>
<b>TOTALE ENTRATE NETTE</b>	<b>2.631.113.604</b>	<b>419.749.290</b>
<b>TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.631.113.604</b>	<b>419.749.290</b>
Costi finanziari		
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(1.861.061)	(2.767.674)
<b>PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>2.629.252.543</b>	<b>416.981.616</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.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2022:

Amministratore:

Amministratore:

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.679.350.894</b>	<b>1.719.513.168</b>	<b>831.106.814</b>
Utile d'esercizio	580.142.267	129.029.855	178.006.610	(58.842.196)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(57.877.499)	(62.197.311)	(30.615.809)	(23.436.194)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	522.264.768	66.832.544	147.390.801	(82.278.390)
Emissione di quote	137.612.340	139.537.250	48.720.450	84.187.987
Riscatto di quote	(720.589.444)	(246.532.068)	(296.707.599)	(126.408.465)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.618.638.558</b>	<b>1.679.350.894</b>	<b>730.510.466</b>	<b>831.106.814</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>224.142.078</b>	<b>258.803.459</b>	<b>157.061.076</b>
Utile d'esercizio	77.334.145	(16.395.574)	25.340.114	11.864.296
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(9.977.032)	(6.543.876)	(4.965.731)	(5.244.119)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	67.357.113	(22.939.450)	20.374.383	6.620.177
Emissione di quote	41.160.340	28.161.443	13.152.751	13.321.399
Riscatto di quote	(62.672.475)	(39.883.374)	(32.213.290)	(17.792.619)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>269.987.056</b>	<b>224.142.078</b>	<b>158.374.920</b>	<b>157.061.076</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>74.584.326</b>	<b>89.514.494</b>	<b>493.803.787</b>
Utile d'esercizio	11.554.824	(8.858.625)	38.624.204	67.150.732
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.240.842)	(2.146.365)	(17.370.478)	(19.376.183)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	9.313.982	(11.004.990)	21.253.726	47.774.549
Emissione di quote	5.072.912	6.306.001	52.602.532	107.057.543
Riscatto di quote	(19.978.875)	(10.231.179)	(164.108.268)	(203.063.550)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>68.992.345</b>	<b>74.584.326</b>	<b>403.551.777</b>	<b>493.803.787</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>582.629.124</b>	<b>581.300.865</b>	<b>247.491.607</b>
Utile d'esercizio	25.727.851	39.210.159	128.102.186	(64.325.164)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(19.203.146)	(20.631.844)	(11.418.118)	(6.722.348)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	6.524.705	18.578.315	116.684.068	(71.047.512)
Emissione di quote	98.317.858	72.572.122	190.421.326	145.942.318
Riscatto di quote	(106.028.414)	(89.822.178)	(94.432.990)	(28.860.578)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>581.443.273</b>	<b>582.629.124</b>	<b>460.164.011</b>	<b>247.491.607</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>886.801.162</b>	<b>788.745.472</b>	<b>717.031.276</b>
Utile d'esercizio	189.882.464	125.477.373	134.632.983	2.886.248
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(34.765.729)	(31.469.474)	(27.794.543)	(20.268.954)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	155.116.735	94.007.899	106.838.440	(17.382.706)
Emissione di quote	194.141.535	128.056.404	139.576.646	136.490.924
Riscatto di quote	(446.096.365)	(124.008.613)	(325.331.655)	(77.329.710)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>789.963.067</b>	<b>886.801.162</b>	<b>638.114.707</b>	<b>717.031.276</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>431.827.994</b>	<b>490.242.614</b>	<b>1.406.248.281</b>
Utile d'esercizio	131.411.857	(59.201.724)	436.314.559	442.104.261
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(18.136.196)	(12.126.573)	(63.530.951)	(47.035.340)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	113.275.661	(71.328.297)	372.783.608	395.068.921
Emissione di quote	119.277.036	64.676.225	438.914.177	354.443.123
Riscatto di quote	(86.715.752)	(51.762.548)	(296.804.687)	(229.039.252)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>577.664.939</b>	<b>431.827.994</b>	<b>1.921.141.379</b>	<b>1.406.248.281</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.535.186.535</b>	<b>1.076.128.921</b>	<b>63.901.330</b>
Utile d'esercizio	(1.862.692)	2.862.930	6.522.474	(3.903.347)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(5.669.835)	(4.007.015)	(830.505)	(574.488)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	(7.532.527)	(1.144.085)	5.691.969	(4.477.835)
Emissione di quote	1.429.945.885	1.103.748.005	49.355.367	36.799.599
Riscatto di quote	(921.723.022)	(643.546.306)	(20.660.733)	(31.063.329)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.035.876.871</b>	<b>1.535.186.535</b>	<b>98.287.933</b>	<b>63.901.330</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>553.058.087</b>	<b>602.796.217</b>	<b>172.663.887</b>
Utile d'esercizio	2.936.056	4.320.071	1.763.673	(1.546.111)
Distribuzione dovuta (nota 21)	(4.194)	(4.638)	(43.994)	(56.367)
Spese d'esercizio	(8.343.773)	(8.579.533)	(3.385.557)	(2.611.851)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	(5.411.911)	(4.264.100)	(1.665.878)	(4.214.329)
Emissione di quote	120.190.552	57.657.245	102.861.054	37.889.421
Riscatto di quote	(13.046.978)	(103.131.275)	(16.422.347)	(35.665.684)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>654.789.750</b>	<b>553.058.087</b>	<b>257.436.716</b>	<b>172.663.887</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>579.604.809</b>	<b>530.900.981</b>	<b>707.466.485</b>
Utile d'esercizio	(19.320.639)	34.496.995	12.678.812	20.941.837
Distribuzione dovuta (nota 21)	(100.022)	(126.526)	(257.356)	(291.660)
Spese d'esercizio	(9.059.725)	(13.679.690)	(15.005.733)	(13.766.844)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	(28.480.386)	20.690.779	(2.584.277)	6.883.333
Emissione di quote	81.866.175	57.544.648	145.698.305	154.051.863
Riscatto di quote	(55.682.220)	(29.531.599)	(47.077.692)	(41.664.853)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>577.308.378</b>	<b>579.604.809</b>	<b>803.502.821</b>	<b>707.466.485</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.443.238.154</b>	<b>1.208.687.642</b>	<b>584.534.511</b>
Utile d'esercizio	389.142.046	111.647.831	13.834.622	39.281.976
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(1.455.495)	(2.288.483)
Spese d'esercizio	(64.936.484)	(47.348.447)	(17.344.250)	(16.507.250)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	324.205.562	64.299.384	(4.965.123)	20.486.243
Emissione di quote	502.254.408	288.726.432	215.567.396	127.284.716
Riscatto di quote	(396.687.722)	(118.475.304)	(180.428.471)	(134.302.421)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.873.010.402</b>	<b>1.443.238.154</b>	<b>614.708.313</b>	<b>584.534.511</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.662.615.337</b>	<b>2.537.965.074</b>	<b>442.843.974</b>
Utile d'esercizio	735.028.761	45.924.918	70.908.424	15.280.850
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(95.174.311)	(83.565.162)	(12.287.760)	(11.032.256)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	639.854.450	(37.640.244)	58.620.664	4.248.594
Emissione di quote	373.553.164	331.372.975	102.850.177	68.034.133
Riscatto di quote	(584.829.483)	(169.082.468)	(77.565.185)	(31.550.053)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>3.091.193.468</b>	<b>2.662.615.337</b>	<b>526.749.630</b>	<b>442.843.974</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>260.053.691</b>	<b>242.997.478</b>	<b>200.815.393</b>
Utile d'esercizio	5.386.877	5.068.412	2.037.573	2.649.694
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.440.705)	(4.601.765)	(2.390.140)	(2.265.454)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	946.172	466.647	(352.567)	384.240
Emissione di quote	63.047.543	40.938.333	41.608.243	37.831.559
Riscatto di quote	(35.315.220)	(24.348.767)	(30.755.000)	(26.708.992)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>288.732.186</b>	<b>260.053.691</b>	<b>211.316.069</b>	<b>200.815.393</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>696.760.045</b>
Utile d'esercizio	1.163.325	4.575.067
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-
Spese d'esercizio	(9.414.920)	(6.213.138)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	(8.251.595)	(1.638.071)
Emissione di quote	592.020.310	105.464.420
Riscatto di quote	(114.681.004)	(84.953.224)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.165.847.756</b>	<b>696.760.045</b>

(valori espressi in EUR)	TOTALE	
	Dic 2021	Dicembre 2020
	<b>ATTIVO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>17.634.820.657</b>
Utile d'esercizio	3.177.293.376	891.700.764
Distribuzione dovuta (nota 21)	(1.861.061)	(2.767.674)
Spese d'esercizio	(546.179.772)	(471.951.474)
Variazioni dell'attivo netto a seguito di operazioni	2.629.252.543	416.981.616
Emissione di quote	5.299.788.482	3.728.096.088
Riscatto di quote	(5.146.554.891)	(2.718.758.409)
<b>ATTIVO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>20.417.306.791</b>	<b>17.634.820.657</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	137.848.622,574	147.420.427,597	139.852.208,317	147.013.996,027
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	8.618.908,111	11.129.903,122	6.643.745,435	14.847.706,706
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(48.366.213,768)	(20.701.708,145)	(46.217.086,912)	(22.009.494,416)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	3.609.259,638	3.074.619,502	5.516.928,929	5.137.511,514
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	1.338.091,823	1.587.664,379	968.490,074	1.491.719,977
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(864.801,474)	(1.053.024,243)	(1.045.210,614)	(1.112.302,562)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	1.735.452,953	1.901.736,094	3.704.446,271	4.114.214,047
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	112.056,597	337.000,269	101.248,163	294.027,623
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(341.217,989)	(503.283,410)	(694.847,150)	(703.795,399)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	283.908,424	319.246,959	721.738,538	852.756,835
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	10.484,298	43.039,560	19.723,061	72.241,545
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(46.887,954)	(78.378,095)	(136.886,001)	(203.259,842)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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 2021 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	40.345.529,398	41.737.056,142	22.141.233,217	22.339.580,232
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	7.013.537,142	6.500.547,168	1.695.164,574	2.199.910,637
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(9.856.025,013)	(7.892.073,912)	(4.142.603,255)	(2.398.257,652)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>37.503.041,527</b>	<b>40.345.529,398</b>	<b>19.693.794,536</b>	<b>22.141.233,217</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	4.673.844,155	5.331.400,306	760.932,459	914.961,764
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	98.254,438	355.512,011	58.681,986	102.596,881
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.025.587,298)	(1.013.068,162)	(164.558,988)	(256.626,186)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.746.511,295</b>	<b>4.673.844,155</b>	<b>655.055,457</b>	<b>760.932,459</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 2021 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>10.042.537,832</b>	<b>10.590.726,093</b>	<b>56.134.735,920</b>	<b>68.715.833,400</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	643.872,093	888.098,925	5.200.681,489	14.615.302,070
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(2.514.282,040)	(1.436.287,186)	(17.981.608,739)	(27.196.399,550)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>8.172.127,885</b>	<b>10.042.537,832</b>	<b>43.353.808,670</b>	<b>56.134.735,920</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>2.424.745,646</b>	<b>2.261.198,876</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	819.961,372	806.197,071
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(499.445,405)	(642.650,301)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>2.745.261,613</b>	<b>2.424.745,646</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>778.645,771</b>	<b>810.515,434</b>	<b>1.096.480,249</b>	<b>1.304.291,056</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	37.043,533	105.498,126	67.092,322	108.274,481
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(175.124,049)	(137.367,789)	(203.586,061)	(316.085,288)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>640.565,255</b>	<b>778.645,771</b>	<b>959.986,510</b>	<b>1.096.480,249</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>297.951,784</b>	<b>358.442,124</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	8.636,537	27.024,016
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(57.809,385)	(87.514,356)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>248.778,936</b>	<b>297.951,784</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 2021 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	54.225.194,750	54.581.141,100	55.335.561,251	27.651.118,496
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	9.568.167,391	8.382.206,134	36.708.267,332	34.097.111,007
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(9.300.941,586)	(8.738.152,484)	(17.003.938,134)	(6.412.668,252)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>54.492.420,555</b>	<b>54.225.194,750</b>	<b>75.039.890,449</b>	<b>55.335.561,251</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	2.915.865,709	3.502.869,677	2.323.862,327	1.502.782,378
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	65.817,717	144.733,825	265.762,937	1.100.136,094
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(492.502,677)	(731.737,793)	(527.357,176)	(279.056,145)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.489.180,749</b>	<b>2.915.865,709</b>	<b>2.062.268,088</b>	<b>2.323.862,327</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*	
	FUND		FUND	
	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	92.179.238,796	91.195.903,904	115.813.953,576	105.570.282,713
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	18.495.742,790	15.076.544,175	21.072.092,693	22.213.856,522
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(42.842.196,187)	(14.093.209,283)	(48.798.075,702)	(11.970.185,659)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	1.469.124,774	1.581.372,464	1.944.933,684	1.963.686,538
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	206.480,959	357.377,249	200.277,261	503.378,336
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(302.974,554)	(469.624,939)	(435.699,573)	(522.131,190)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*	
	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	118.318.630,490	112.621.687,028	160.398.291,146	140.711.468,792
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	27.874.124,232	20.161.215,743	46.394.062,360	49.516.501,298
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(20.471.712,369)	(14.464.272,281)	(29.982.031,735)	(29.829.678,944)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	2.725.270,806	3.083.033,795	3.185.024,503	2.923.485,406
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	148.316,007	362.416,010	438.886,172	1.308.487,065
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(440.551,470)	(720.178,999)	(712.568,089)	(1.046.947,968)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	220.508.553,082	152.222.592,855	11.369.289,047	8.933.331,627
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	209.701.196,014	160.270.658,935	10.560.525,376	7.566.613,103
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(133.847.680,812)	(91.984.698,708)	(3.981.766,005)	(5.130.655,683)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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	3.605.942,546	3.717.769,515	1.524.299,175	2.051.094,847
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	1.208.835,666	1.815.474,584	165.605,357	129.937,559
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.500.089,382)	(1.927.301,553)	(268.255,922)	(656.733,231)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 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 2021 (cont.)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	77.375.250,834	83.864.273,458	13.271.446,073	16.374.693,127
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	480.000,297	474.285,028	366.837,196	415.368,541
Numero di quote "A" emesse	16.914.411,645	8.026.388,409	2.028.402,296	1.136.088,178
Numero di quote "B" emesse	108.722,404	109.759,483	26.794,367	31.131,864
Numero di quote "A" riscattate	(1.579.756,590)	(14.515.411,033)	(741.059,051)	(4.239.335,232)
Numero di quote "B" riscattate	(120.831,203)	(104.044,214)	(83.599,349)	(79.663,209)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>92.709.905,889</b>	<b>77.375.250,834</b>	<b>14.558.789,318</b>	<b>13.271.446,073</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>467.891,498</b>	<b>480.000,297</b>	<b>310.032,214</b>	<b>366.837,196</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	14.883.859,147	11.332.260,368
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	219.856,629	330.849,309
Numero di quote "A" emesse	-	-	14.915.993,275	4.979.681,870
Numero di quote "B" emesse	-	-	20.293,209	49.287,129
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(1.558.548,419)	(1.428.083,091)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(51.790,289)	(160.279,809)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28.241.304,003</b>	<b>14.883.859,147</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>188.359,549</b>	<b>219.856,629</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	312.846,176	357.845,679	293.863,685	396.063,509
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	301.220,834	376.730,416	350.822,297	428.029,124
Numero di quote "A" emesse	77.735,869	54.311,813	22.126,356	14.018,930
Numero di quote "B" emesse	6.777,309	2.533,844	4.805,380	17.114,977
Numero di quote "A" riscattate	(72.815,729)	(99.311,316)	(47.967,505)	(116.218,754)
Numero di quote "B" riscattate	(58.678,149)	(78.043,426)	(93.603,314)	(94.321,804)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>317.766,316</b>	<b>312.846,176</b>	<b>268.022,536</b>	<b>293.863,685</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>249.319,994</b>	<b>301.220,834</b>	<b>262.024,363</b>	<b>350.822,297</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	180.301,010	200.676,128
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	196.489,229	261.069,376
Numero di quote "A" emesse	-	-	6.568,329	6.932,999
Numero di quote "B" emesse	-	-	3.684,455	2.543,944
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(74.591,828)	(27.308,117)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(30.371,743)	(67.124,091)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>112.277,511</b>	<b>180.301,010</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>169.801,941</b>	<b>196.489,229</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	51.848.135,611	48.784.100,002	62.342.089,532	58.280.357,661
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	763.473,852	1.004.382,720	621.696,823	694.668,330
Numero di quote "A" emesse	7.714.852,844	5.280.941,179	9.535.777,566	6.999.490,198
Numero di quote "B" emesse	79.260,215	139.197,063	80.795,530	134.310,808
Numero di quote "A" riscattate	(4.732.986,720)	(2.216.905,570)	(1.493.049,665)	(2.937.758,327)
Numero di quote "B" riscattate	(296.024,098)	(380.105,931)	(218.982,308)	(207.282,315)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>54.830.001,735</b>	<b>51.848.135,611</b>	<b>70.384.817,433</b>	<b>62.342.089,532</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>546.709,969</b>	<b>763.473,852</b>	<b>483.510,045</b>	<b>621.696,823</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	31.654.806,830	20.823.504,554
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	876.289,679	1.159.923,486
Numero di quote "A" emesse	-	-	8.248.589,087	12.354.452,557
Numero di quote "B" emesse	-	-	1.955.214,468	259.167,254
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(3.201.751,829)	(1.523.150,281)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(507.211,398)	(542.801,061)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.701.644,088</b>	<b>31.654.806,830</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.324.292,749</b>	<b>876.289,679</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	322.088,535	377.072,629	241.220,695	256.619,649
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	795.099,880	939.532,218	519.490,680	621.109,797
Numero di quote "A" emesse	27.616,199	33.121,718	68.554,849	30.618,253
Numero di quote "B" emesse	6.402,809	36.033,460	8.224,731	14.201,172
Numero di quote "A" riscattate	(78.764,932)	(88.105,812)	(56.730,616)	(46.017,207)
Numero di quote "B" riscattate	(207.273,152)	(180.465,798)	(119.599,058)	(115.820,289)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>270.939,802</b>	<b>322.088,535</b>	<b>253.044,928</b>	<b>241.220,695</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>594.229,537</b>	<b>795.099,880</b>	<b>408.116,353</b>	<b>519.490,680</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	558.225,949	647.651,292
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	546.928,549	643.006,871
Numero di quote "A" emesse	-	-	78.650,341	53.069,241
Numero di quote "B" emesse	-	-	5.262,739	4.126,850
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(147.373,976)	(142.494,584)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(147.062,119)	(100.205,172)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>489.502,314</b>	<b>558.225,949</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>405.129,169</b>	<b>546.928,549</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	119.165.954,485	100.618.648,860	32.944.832,406	24.203.962,684
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	3.447.744,856	2.668.134,283
Numero di quote "A" emesse	39.691.589,557	27.616.458,243	34.921.331,166	17.787.940,105
Numero di quote "B" emesse	-	-	3.709.037,087	1.327.145,681
Numero di quote "A" riscattate	(31.348.408,638)	(9.069.152,618)	(15.645.404,656)	(9.047.070,383)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(819.462,736)	(547.535,108)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>127.509.135,404</b>	<b>119.165.954,485</b>	<b>52.220.758,916</b>	<b>32.944.832,406</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.337.319,207</b>	<b>3.447.744,856</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	19.011.770,708	15.712.033,716	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	3.794.287,563	5.320.356,165	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(2.693.841,409)	(2.020.619,173)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>20.112.216,862</b>	<b>19.011.770,708</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 finanziario	7.261.458,366	8.067.725,171	16.646.156,492	17.886.551,833
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	19.084.361,502	23.437.693,626
Numero di quote "A" emesse	148.321,345	414.842,607	751.338,936	2.131.922,394
Numero di quote "B" emesse	-	-	231.260,783	388.373,899
Numero di quote "A" riscattate	(1.321.625,488)	(1.221.109,412)	(4.473.495,927)	(3.372.317,735)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(3.995.997,344)	(4.741.706,023)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>6.088.154,223</b>	<b>7.261.458,366</b>	<b>12.923.999,501</b>	<b>16.646.156,492</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15.319.624,941</b>	<b>19.084.361,502</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	475.655,254	558.099,682	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	18.115,523	64.373,238	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(80.689,549)	(146.817,666)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio</b>	<b>413.081,228</b>	<b>475.655,254</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 2021 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>205.304.086,996</b>	<b>190.983.536,721</b>	<b>29.396.256,814</b>	<b>26.889.433,982</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	25.438.270,887	27.922.628,397	6.366.529,386	4.673.146,001
Numero di quote "B" emesse		-		-
Numero di quote "A" riscattate	(40.582.970,421)	(13.602.078,122)	(4.880.115,428)	(2.166.323,169)
Numero di quote "B" riscattate		-		-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>17.960.549,236</b>	<b>16.819.589,674</b>	<b>16.606.601,870</b>	<b>15.685.175,573</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	4.370.153,619	2.817.131,649	3.442.070,232	3.146.112,824
Numero di quote "B" emesse		-		-
Numero di quote "A" riscattate	(2.456.958,157)	(1.676.172,087)	(2.544.757,016)	(2.224.686,527)
Numero di quote "B" riscattate		-		-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine 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 alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2021	Dicembre 2020
	<b>Classe Mediolanum P</b>	
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>70.938.432,203</b>	<b>68.861.095,024</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-
Numero di quote "A" emesse	60.462.379,456	10.764.550,186
Numero di quote "B" emesse		-
Numero di quote "A" riscattate	(11.718.452,601)	(8.687.213,007)
Numero di quote "B" riscattate		-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>119.682.359,058</b>	<b>70.938.432,203</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 in valori mobiliari di tipo aperto, del genere “a ombrello”, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi dei Regolamenti OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio si riferisce all’esercizio finanziario compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021.

“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.

Il 14 luglio 2021, il Prospetto è stato aggiornato con i nuovi nomi dei Comparti CHALLENGE riportati di seguito. La Società di Gestione ritiene che i nuovi nomi dei Comparti rispecchino più fedelmente la natura di lungo termine dei loro obiettivi d’investimento (ossia l’apprezzamento di capitale a lungo termine).

Nome esistente del Comparto	Nuovo nome del Comparto
CHALLENGE Energy Equity Fund	CHALLENGE Energy Equity Evolution
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
CHALLENGE Financial Equity Fund	CHALLENGE Financial Equity Evolution
CHALLENGE Technology Equity Fund	CHALLENGE Technology Equity Evolution

Al 31 dicembre 2021, 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 2021, 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.

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (a) Criteri contabili di base (cont.)

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 2021.

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.

### (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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(b) Strumenti finanziari (cont.)**

*(iii) Misurazione successiva (cont.)*

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 2021 sono stati registrati al valore equo.

*(iv) Eliminazione contabile*

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

**(c) Riconoscimento del reddito**

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

**(d) Spese di gestione**

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

**(e) Valutazione del Portafoglio**

Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 31 dicembre 2021. 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

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

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

#### (g) Liquidità e strumenti equivalenti

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

#### (h) 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.

#### (j) Valore Patrimoniale Netto

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(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 dell'attivo 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 "Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili". Le distribuzioni ai Sottoscrittori sono iscritte tra i costi finanziari nel Conto Economico Complessivo, qualora pertinenti.

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

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

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

**(n) Dati comparativi**

Gli importi e le informazioni incluse nel bilancio rispetto a uno o più periodi precedenti sono coerenti con le informazioni dell'anno corrente. Gli importi comparativi del Rischio del Tasso di Interesse alla Nota 16, così come le informazioni comparative del collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e il margine attivo/passivo di tesoreria sono stati modificati per allinearli con le informazioni di quest'anno.

**(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.

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

---

### **Nota 3 – Quote (cont.)**

---

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.

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

### **Nota 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.

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 2020).

### **Nota 6 – Accordi Soft Commission**

---

Per l’esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2021, 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 2020).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, 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 L
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 I	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution I	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution I	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Financial Equity Evolution I	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Technology Equity Evolution I	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,20% <sup>2</sup>	–	0,30% <sup>3</sup>	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–
CHALLENGE Euro Income Fund	0,75% <sup>4</sup>	–	0,95% <sup>5</sup>	–	–
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	–
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,90% <sup>6</sup>	–	1,10% <sup>7</sup>	–	–
CHALLENGE International Bond Fund	1,15% <sup>8</sup>	1,15% <sup>8</sup>	1,35% <sup>9</sup>	1,35% <sup>9</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>10</sup>

<sup>1</sup>Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

<sup>2</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,60% allo 0,20%.

<sup>3</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,70% allo 0,30%.

<sup>4</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,05% allo 0,75%.

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

<sup>6</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,90%.

<sup>7</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,10%.

<sup>8</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,25% allo 1,15%.

<sup>9</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 5 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,35%.

<sup>10</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 1° marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, Mediolanum International Funds Limited, il Cash Manager, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto per il quale è stato nominato, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,01% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA, se del caso). Il Cash Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, 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 L
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 Evolution1	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution1	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution1	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution1	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution1	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>2</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2 <sup>2</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3 <sup>2</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4 <sup>2</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5 <sup>2</sup>	-	-	-	-	0,02%

<sup>1</sup>Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

<sup>2</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 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 2021 e il 31 dicembre 2020.

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
CHALLENGE North American Equity Fund	28.966.002	26.174.933	179.957	162.577	12.057.132	10.892.627
CHALLENGE European Equity Fund	13.369.175	13.429.706	82.201	82.550	5.507.462	5.530.849
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.097.550	3.530.789	24.398	20.941	1.634.646	1.403.085
CHALLENGE Germany Equity Fund	2.611.892	2.306.377	16.034	14.128	1.074.264	946.578
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.188.410	1.197.063	7.103	7.167	475.888	480.190
CHALLENGE Pacific Equity Fund	7.943.637	8.178.556	47.675	49.088	3.194.265	3.288.867
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	11.409.409	10.194.513	60.097	53.473	4.026.501	3.582.703
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	6.130.338	3.327.765	36.490	19.674	2.444.803	1.318.167
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	14.290.664	13.116.738	85.745	78.727	5.744.953	5.274.699
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	11.377.300	11.405.582	68.243	68.379	4.572.283	4.581.409
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	8.494.693	6.706.110	50.872	40.077	3.408.434	2.685.174
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	27.663.606	18.617.657	165.651	111.282	11.098.584	7.455.909
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	3.680.739	2.545.110	-	-	363.794	249.872
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	729.996	500.883	-	-	17.906	12.115
CHALLENGE Euro Income Fund	5.472.211	5.899.505	-	-	2.260.954	2.073.854
CHALLENGE International Income Fund	2.298.185	1.757.468	-	-	803.568	611.291
CHALLENGE Euro Bond Fund	6.186.305	6.976.176	-	-	2.121.853	2.054.639
CHALLENGE International Bond Fund	9.001.101	8.449.856	-	-	2.767.290	2.485.970
CHALLENGE International Equity Fund	31.374.982	25.078.998	158.846	126.633	10.642.648	8.484.408
CHALLENGE Solidity & Return	8.638.450	8.159.758	61.261	56.497	1.654.051	1.525.414
CHALLENGE Provident Fund 1	83.816.288	70.197.249	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	11.147.288	9.635.577	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	4.014.218	3.825.326	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	2.138.580	2.041.879	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	7.926.142	5.504.220	-	-	-	-
	<b>313.967.161</b>	<b>268.757.794</b>	<b>1.044.573</b>	<b>891.193</b>	<b>75.871.279</b>	<b>64.937.820</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative dalla stessa sostenute, a valere sulle attività del Fondo, ivi compresa una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, pari a un importo non superiore allo 0,045% (31 dicembre 2020: 0,045%) del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA, se del caso) con riferimento alla fornitura dei servizi di attribuzione della performance, misurazione della performance, analisi del rischio e servizi di ricerca non a scopo di investimento per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2021, le commissioni amministrative sostenute ammontavano a 8.861.695 euro (31 dicembre 2020: 7.244.632 euro).

La Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceve una commissione pari allo 0,005% (31 dicembre 2020: 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 2020: 0,002%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni pari a 1.400.758 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2021 (31 dicembre 2020: 1.178.132 euro).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a percepire una commissione di custodia, applicata all'aliquota dello 0,0125% (31 dicembre 2020: 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 2.640.198 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2021 (31 dicembre 2020: 2.287.262 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 euro 24.000 (più IVA, se del caso) (2020: 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 EUR 745.219 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2021 (31 dicembre 2020: 684.066 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 EUR 82.000 per il Fondo e EUR 1.600 per ogni Classe di Quote (più IVA, se del caso) (31 dicembre 2020: euro 82.000 per il Fondo ed EUR 1.600 per la Classe di quote (più IVA, se del caso)).

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a EUR 229.809 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2021 (31 dicembre 2020: 241.564 euro).

Le commissioni di tutti i Comparti CHALLENGE possono essere prelevate dal capitale dei Comparti. Nell'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2021 e il 31 dicembre 2020, tutte le commissioni sono state pagate a valere sul capitale dei Comparti.

### Nota 8 – Commissione di performance

---

Con effetto dal 1° gennaio 2021, la metodologia di calcolo delle Commissioni di performance è stata leggermente modificata per tenere conto del fatto che nel calcolo del Valore Obiettivo della Performance sono state apportate alcune rettifiche allo scopo di evitare distorsioni dovute a sottoscrizioni e rimborsi, come descritto in maggiore dettaglio nel Prospetto aggiornato alla data del 21 gennaio 2021.

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 (“**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 corretto al rialzo (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 al Gestore 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
Azioni	5%	20%
Multi-Asset	3%	20%
Reddito fisso	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 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 profitti non realizzati e che potrebbero successivamente non essere mai realizzati.

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.

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 25.354.798 euro (31 dicembre 2020: 3.747.443 euro). L'importo dovuto alla Società di Gestione al 31 dicembre 2021 è pari a 1.171.860 euro (31 dicembre 2020: 1.174.498 euro).

Le commissioni di performance maturate al 31 dicembre 2021 ammontavano a 88.716.937 euro (31 dicembre 2020: 68.875.705 euro). L'importo cristallizzato alla fine del periodo di calcolo e quindi dovuto al 31 dicembre 2021 è pari a 84.739.519 euro (31 dicembre 2020: 35.882.465 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 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		

I tassi di cambio al 31 dicembre 2020 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4,494281	DKK	7,443469	MXN	24,379819	SGD	1,617105
AUD	1,585628	GBP	0,895095	MYR	4,921722	THB	36,657379
BRL	6,355378	HKD	9,487237	NOK	10,475958	TRY	9,094051
CAD	1,558803	HUF	362,684855	NZD	1,699375	TWD	34,379039
CHF	1,081557	IDR	17.191,934804	PEN	4,425952	USD	1,223550
CLP	869,616205	ILS	3,928573	PHP	58,759545	VND	28.242,503982
CNH	7,949001	INR	89,401578	PLN	4,558953	ZAR	17,972503
CNY	8,001766	JPY	126,325408	QAR	4,454943		
COP	4.190,239726	KRW	1.328,501629	RUB	90,499260		
CZK	26,262073	MAD	10,894690	SEK	10,048454		

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

Al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020 i saldi di deposito in contanti e gli scoperti bancari erano detenuti presso la Banca Depositaria.

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% dell'attivo netto:

Valuta	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 strumenti equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

Al 31 dicembre 2020 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% dell'attivo netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>		
AUD	32	-
CAD	(48)	-
CHF	182.888	0,02
DKK	61.029	0,01
EUR	118.714.487	14,28
GBP	663.092	0,08
JPY	1	-
NOK	199.586	0,02
SEK	150.617	0,02
USD	91.304	0,01
<b>Totale</b>	<b>120.062.988</b>	<b>14,44</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>		
AUD	2.752.320	0,62
CAD	2.047.750	0,46
CHF	2.019.986	0,46
EUR	25.118.051	5,67
GBP	1.699.270	0,38
HKD	1.143.753	0,26
JPY	2.984.026	0,67
NOK	403.528	0,09
SEK	248.146	0,06
SGD	1.669	-
USD	5.995.256	1,35
<b>Totale</b>	<b>44.413.755</b>	<b>10,02</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>		
AUD	6.870	-
CAD	157.592	0,06
EUR	33.276.943	12,80
GBP	269.373	0,10
JPY	2.824.886	1,09
SEK	209.716	0,08
USD	775.463	0,30
<b>Totale</b>	<b>37.520.843</b>	<b>14,43</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>		
EUR	22.875.287	11,39
<b>Totale</b>	<b>22.875.287</b>	<b>11,39</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, la seguente ripartizione mostra la liquidità e gli strumenti 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Liquidità</b>	<b>62.424.084</b>	<b>41.029.843</b>	<b>46.744.432</b>	<b>105.205.905</b>	<b>9.404.138</b>	<b>1.442.747</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.	10.296.785	7.616.739	26.344.266	17.140.161	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	1.165.945	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	310.000	-	-
Unicredit Bank AG	-	-	480.000	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>10.296.785</b>	<b>7.616.739</b>	<b>26.824.266</b>	<b>17.450.161</b>	<b>1.165.945</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>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	1.625.998	1.707.601	4.254.712	2.593.078	-	-
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>1.625.998</b>	<b>1.707.601</b>	<b>4.734.712</b>	<b>2.593.078</b>	<b>8.419</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 – Liquidità e strumenti 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Liquidità</b>	<b>3.282.865</b>	<b>2.908.458</b>	<b>1.283.554</b>	<b>216.943</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.	-	-	-	-	4.018.719	3.545.608
JPMorgan Chase & Co.	-	5.610.745	-	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	3.190.864	-	-	-	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	-	187.096
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	10.000	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>3.190.864</b>	<b>5.610.745</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.028.719</b>	<b>3.732.704</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.	-	-	-	-	444.875	1.171.844
JPMorgan Securities Plc	357.497	387.905	-	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>357.497</b>	<b>387.905</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>444.875</b>	<b>1.171.844</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Liquidità</b>	<b>14.310.687</b>	<b>23.088.130</b>	<b>10.320.975</b>	<b>7.923.810</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.	1.835.439	9.114.132	2.812.976	1.115.681	1.666.177	2.433.620
RBC Investor Services Bank S.A.	-	310.557	-	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>1.835.439</b>	<b>9.424.689</b>	<b>2.812.976</b>	<b>1.115.681</b>	<b>1.666.177</b>	<b>2.433.620</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.	666.107	1.122.624	194	91.867	550.203	183.734
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>666.107</b>	<b>1.122.624</b>	<b>194</b>	<b>91.867</b>	<b>550.203</b>	<b>183.734</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 – Liquidità e strumenti equivalenti, collaterale liquido 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Liquidità</b>	<b>27.612.455</b>	<b>31.645.386</b>	<b>26.148.919</b>	<b>6.722.972</b>	<b>66.915.070</b>	<b>46.934.711</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.	1.461.681	2.075.675	4.867.751	-	7.652.568	9.394.978
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>1.461.681</b>	<b>2.075.675</b>	<b>4.867.751</b>	<b>-</b>	<b>7.652.568</b>	<b>9.394.978</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>124</b>	<b>22</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	156.714	201.176	-	785.371	2.204.500
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>429.611</b>	<b>156.714</b>	<b>201.176</b>	<b>-</b>	<b>785.371</b>	<b>2.204.500</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Liquidità</b>	<b>36.846.804</b>	<b>19.537.799</b>	<b>262.630</b>	<b>576.701</b>	<b>32.323.429</b>	<b>18.105.540</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	1.998.317
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	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>2.472.397</b>	<b>1.998.317</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>169.146</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>						
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	1.941.785	231.487
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.941.785</b>	<b>231.487</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 – Liquidità e strumenti equivalenti, collaterale liquido 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>Liquidità</b>	<b>13.312.591</b>	<b>9.869.589</b>	<b>22.375.783</b>	<b>15.536.979</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.	-	-	-	-	3.572.238	1.205.135
JPMorgan Chase & Co.	-	168.242	-	1.878.271	-	250.557
JPMorgan Securities Plc	227.151	-	9.121.658	-	1.195.140	-
<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
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	-	290.000
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	1.310.000	-
HSBC Bank Plc	-	-	70.000	-	-	-
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	-	-	490.000	-
RBC Investor Services Bank S.A.	10.000	-	-	-	610.000	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>377.151</b>	<b>308.242</b>	<b>11.959.490</b>	<b>1.878.271</b>	<b>7.337.378</b>	<b>1.905.692</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>1.144</b>	<b>60</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>88</b>	<b>101</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.	-	-	-	-	725.578	351.168
JPMorgan Securities Plc	117.600	76.209	2.328.749	666.228	539.029	134.942
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	100.000	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>117.600</b>	<b>76.209</b>	<b>2.348.130</b>	<b>666.228</b>	<b>1.364.607</b>	<b>486.110</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 – Liquidità e strumenti 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Liquidità</b>	<b>82.390.002</b>	<b>67.021.959</b>	<b>21.931.630</b>	<b>8.061.944</b>	<b>92.554.554</b>	<b>138.627.886</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.	14.449.651	12.616.930	4.942.240	1.371.754	1.000	1.319
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	21.902.546
JPMorgan Securities Plc	249.223	-	-	-	612.944	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
BofA Securities, Inc.	-	-	1.900.000	340.000	-	-
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	4.390.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	1.210.000	210.000	290.000	-
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	20.000	-	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	10.000	-	-	-	-	-
Societe Generale S.A.	-	-	180.000	400.000	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>14.708.874</b>	<b>12.616.930</b>	<b>12.642.240</b>	<b>2.321.754</b>	<b>903.944</b>	<b>21.903.865</b>
<b>Scoperto bancario</b>	-	-	<b>20.677</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	1.167.253	2.187.028	161.532	-	1.454
JPMorgan Securities Plc	119.780	-	-	-	274.635	5.316.748
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
Merrill Lynch International	-	-	-	-	290.000	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>1.610.794</b>	<b>1.167.253</b>	<b>2.187.028</b>	<b>161.532</b>	<b>564.635</b>	<b>5.318.202</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>Liquidità</b>	<b>39.858.350</b>	<b>37.434.236</b>	<b>41.096.682</b>	<b>37.520.843</b>	<b>24.427.116</b>	<b>22.875.287</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	8.057.623	9.873.904	94.750	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>8.057.623</b>	<b>9.873.904</b>	<b>94.750</b>	-	-	-
<b>Scoperto bancario</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JPMorgan Securities Plc	3.486.137	2.894.385	27.919	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>3.486.137</b>	<b>2.894.385</b>	<b>27.919</b>	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2021	Dicembre 2020
Liquidità	126.823.984	53.346.613
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 2021, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Questi contratti sono stati valutati al 31 dicembre 2021.

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR	
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	72.094.754 USD	(81.603.339)	370.230
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	41.747 EUR	(36.696)	(3)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>370.227</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>214.821</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	6.792.768 CHF	(7.067.509)	(28.564)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.300.379 DKK	(17.113.340)	(366)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	9.679.097 GBP	(8.169.991)	(46.502)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	397.380 NOK	(3.977.422)	1.101
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.342.841 SEK	(13.824.839)	10
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	469.252 USD	(531.141)	2.411
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	NOK	117.359 EUR	(11.714)	(21)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(71.931)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>(240.868)</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-22	Brown Brothers Harriman and Co		HKD 40.813	USD	(5.235)	-
04-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce		HKD 40.822	USD	(5.235)	1
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 1.404.148	AUD	(2.194.619)	1.641
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 657.048	CNH	(4.752.090)	1.345
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 5.580.516	HKD	(49.261.505)	26.661
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 8.388.018	JPY	(1.085.790.211)	98.927
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 507.319	SGD	(780.779)	(1.597)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 1.665.944	USD	(1.885.662)	8.559
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>135.537</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>3.855</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>						
<b>Scadenza</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>9</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*</b>						
<b>Scadenza</b>						
04-gen-22	Morgan Stanley and Co. International Plc		JPY 19.221.898	USD	(167.205)	(249)
05-gen-22	BNP Paribas Paris		JPY 28.903.217	USD	(251.027)	(27)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(276)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
<b>Scadenza</b>						
18-gen-22	BNP Paribas Paris		EUR 885.514	USD	(1.000.000)	6.403
18-gen-22	Westpac Banking Corporation		EUR 4.513.584	USD	(5.240.917)	(93.800)
18-gen-22	Westpac Banking Corporation		USD 3.054.000	EUR	(2.629.223)	55.589
19-gen-22	BNP Paribas Paris		USD 4.784.213	EUR	(4.130.000)	75.787
19-gen-22	HSBC Bank Plc		USD 2.106.216	EUR	(1.863.284)	(11.717)
20-gen-22	BNP Paribas Paris		CAD 372.000	EUR	(256.777)	2.111
20-gen-22	BNP Paribas Paris		EUR 403.817	CAD	(583.000)	(1.914)
20-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce		EUR 445.554	CAD	(645.601)	(3.743)
20-gen-22	Goldman Sachs International		MXN 12.050.292	EUR	(516.282)	551
20-gen-22	State Street Bank and Trust Company		EUR 103.340	MXN	(2.477.000)	(2.903)
20-gen-22	UBS AG Stamford Branch		EUR 789.537	CAD	(1.142.000)	(5.222)
21-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce		SEK 3.186.000	EUR	(317.681)	(8.250)
21-gen-22	Goldman Sachs International		CZK 7.008.701	EUR	(276.736)	4.749
24-gen-22	Australia and New Zealand Banking Group Limited		AUD 401.000	EUR	(256.140)	144
24-gen-22	BNP Paribas Paris		SGD 1.193.899	EUR	(773.516)	4.748
24-gen-22	Westpac Banking Corporation		EUR 865.690	AUD	(1.342.599)	7.619
25-gen-22	Barclays Bank Plc		EUR 303.367	GBP	(259.392)	(5.438)
25-gen-22	Barclays Bank Plc		EUR 490.760	PLN	(2.327.000)	(16.051)
25-gen-22	BNP Paribas Paris		GBP 217.000	EUR	(257.074)	1.262
25-gen-22	HSBC Bank Plc		EUR 1.401.962	GBP	(1.180.389)	(3.278)
25-gen-22	HSBC Bank Plc		RON 2.902.000	EUR	(582.860)	2.480
25-gen-22	UBS AG London Branch		CHF 266.000	EUR	(254.076)	2.659
25-gen-22	UBS AG London Branch		HUF 119.346.000	EUR	(322.050)	1.192

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

# 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 (cont.)</b>				
<b>Scadenza</b>				
25-gen-22	Westpac Banking Corporation	EUR	1.010.750 GBP	(849.000) 26
27-gen-22	Barclays Bank Plc	EUR	2.809.092 JPY	(360.599.483) 56.193
27-gen-22	Goldman Sachs International	EUR	3.233.941 JPY	(416.488.165) 54.371
27-gen-22	Goldman Sachs International	JPY	560.000.000 EUR	(4.343.021) (67.829)
27-gen-22	HSBC Bank Plc	JPY	299.060.000 EUR	(2.298.053) (14.948)
27-gen-22	State Street Bank and Trust Company	JPY	97.928.000 EUR	(747.691) (82)
28-gen-22	Barclays Bank Plc	CNH	12.576.000 USD	(1.965.720) 7.517
28-gen-22	Barclays Bank Plc	KRW	5.709.228.000 USD	(4.802.311) (748)
28-gen-22	Barclays Bank Plc	MYR	5.557.000 USD	(1.317.262) 13.265
28-gen-22	Barclays Bank Plc	RUB	66.081.000 USD	(870.402) 5.070
28-gen-22	Barclays Bank Plc	THB	26.683.000 USD	(806.864) (7.271)
28-gen-22	BNP Paribas Paris	EUR	352.703 USD	(398.970) 2.032
28-gen-22	BNP Paribas Paris	IDR	18.235.877.000 USD	(1.269.819) 6.045
28-gen-22	HSBC Bank Plc	EUR	781.277 USD	(877.385) 10.109
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	7.853 EUR	(5.027) (8)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CNH	47.711 EUR	(6.598) (15)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.426.226 AUD	(2.229.144) 1.655
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.458.351 CAD	(6.467.240) (41.689)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	13.940.050 CNH	(100.821.597) 28.477
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.702.830 GBP	(4.813.754) (27.487)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	33.265.803 JPY	(4.305.996.219) 393.162
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	67.510.724 USD	(76.414.507) 346.877
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	195.095.324 EUR	(1.500.073) (10.680)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	52.923 EUR	(46.723) (206)
15-feb-22	Barclays Bank Plc	EUR	360.554 USD	(407.990) 2.078
15-feb-22	BNP Paribas Paris	EUR	1.553.972 USD	(1.761.192) 6.518
15-feb-22	BNP Paribas Paris	USD	2.786.000 EUR	(2.448.051) (153)
15-feb-22	HSBC Bank Plc	USD	6.391.000 EUR	(5.637.915) (22.509)
15-feb-22	Westpac Banking Corporation	USD	2.499.000 EUR	(2.209.725) (13.997)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>738.751</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>(66.845)</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
25-gen-22	HSBC Bank Plc	EUR	2.975.922 GBP	(2.511.543) (14.046)
25-gen-22	HSBC Bank Plc	EUR	3.805.033 USD	(4.345.835) (14.940)
25-gen-22	HSBC Bank Plc	GBP	1.863.676 EUR	(2.175.232) 43.452
25-gen-22	HSBC Bank Plc	USD	3.514.221 EUR	(3.108.831) (19.850)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>(5.384)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>(23.253)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
18-gen-22	BNP Paribas Paris	USD	7.332.000 EUR	(6.495.922) (50.265)
18-gen-22	Westpac Banking Corporation	USD	802.000 EUR	(690.451) 14.598
19-gen-22	Barclays Bank Plc	USD	2.000.000 EUR	(1.744.805) 13.389
19-gen-22	BNP Paribas Paris	USD	3.388.335 EUR	(2.925.000) 53.675
19-gen-22	Commonwealth Bank of Australia	USD	500.000 EUR	(435.749) 3.799
19-gen-22	HSBC Bank Plc	USD	1.000.000 EUR	(884.660) (5.563)
19-gen-22	Westpac Banking Corporation	EUR	4.051.786 USD	(4.646.033) (32.537)
19-gen-22	Westpac Banking Corporation	USD	2.705.678 EUR	(2.385.000) (6.447)
20-gen-22	BNP Paribas Paris	CAD	858.000 EUR	(594.296) 2.816
20-gen-22	BNP Paribas Paris	EUR	217.731 CAD	(313.275) (288)

# 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>				
20-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce	CAD	1.150.505 EUR	(8.332)
20-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	472.983 CAD	(3.974)
20-gen-22	HSBC Bank Plc	CAD	254.190 EUR	(57)
20-gen-22	State Street Bank and Trust Company	MXN	25.220.000 EUR	29.500
20-gen-22	UBS AG Stamford Branch	MXN	2.452.787 EUR	2.108
21-gen-22	BNP Paribas Paris	CZK	40.300.000 USD	46.025
21-gen-22	BNP Paribas Paris	NOK	2.153.000 EUR	(2.255)
21-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce	SEK	12.826.000 EUR	(33.213)
21-gen-22	Goldman Sachs International	CZK	16.161.000 EUR	10.951
21-gen-22	Goldman Sachs International	USD	2.699.042 SEK	3.834
24-gen-22	BNP Paribas Paris	SGD	1.166.000 EUR	4.637
24-gen-22	Westpac Banking Corporation	EUR	6.412.257 AUD	56.431
25-gen-22	Barclays Bank Plc	PLN	1.450.000 EUR	9.984
25-gen-22	BNP Paribas Paris	EUR	22.258.725 GBP	(3.402)
25-gen-22	BNP Paribas Paris	HUF	579.095.000 USD	(15.352)
25-gen-22	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	1.823.628 EUR	(510)
25-gen-22	Goldman Sachs International	NZD	492.000 EUR	(7.057)
25-gen-22	HSBC Bank Plc	RON	1.884.000 EUR	1.610
25-gen-22	UBS AG London Branch	CHF	1.790.000 EUR	17.894
25-gen-22	UBS AG Stamford Branch	PLN	7.375.000 USD	18.886
27-gen-22	Barclays Bank Plc	EUR	683.005 JPY	16.233
27-gen-22	Barclays Bank Plc	JPY	154.540.000 USD	(18.149)
27-gen-22	Goldman Sachs International	JPY	2.945.142.000 EUR	(289.611)
27-gen-22	State Street Bank and Trust Company	EUR	573.396 JPY	63
27-gen-22	UBS AG Stamford Branch	JPY	104.832.222 EUR	(11.675)
28-gen-22	Barclays Bank Plc	CNH	71.841.000 USD	57.805
28-gen-22	Barclays Bank Plc	KRW	6.925.457.000 USD	(907)
28-gen-22	Barclays Bank Plc	RUB	106.243.000 USD	8.152
28-gen-22	Barclays Bank Plc	THB	59.833.000 USD	(16.305)
28-gen-22	Barclays Bank Plc	USD	1.292.835 CNH	(8.947)
28-gen-22	BNP Paribas Paris	IDR	2.989.188.000 USD	991
28-gen-22	BNP Paribas Paris	USD	7.000.000 EUR	(7.472)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	8.718 EUR	(9)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CAD	7.308 EUR	45
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CNH	75.646 EUR	(25)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.164.108 AUD	4.869
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	8.653.007 CAD	(80.866)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	22.858.533 CNH	46.786
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	17.508.416 GBP	(84.271)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	48.269.452 JPY	570.580
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.806.353 MXN	(13.416)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.706.932 RUB	88.210
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	143.010.472 USD	734.972
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	44.756 EUR	235
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	889.492 EUR	(1)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	35.831 EUR	(45)
15-feb-22	BNP Paribas Paris	USD	1.515.000 EUR	(83)
15-feb-22	Westpac Banking Corporation	EUR	8.765.507 USD	55.567
15-feb-22	Westpac Banking Corporation	USD	2.930.654 EUR	(3.541)
16-mar-22	JPMorgan AG	CNH	115.615.000 EUR	(67.259)
16-mar-22	Morgan Stanley and Co. International Plc	JPY	5.522.918.565 EUR	(649.692)
16-mar-22	Societe Generale	JPY	815.400.779 CNH	(91.143)
16-mar-22	Societe Generale	RUB	269.600.000 EUR	(58.969)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>303.007</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>(339.014)</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-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	304 DKK	(2.000) (1)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.493.059 AUD	(2.333.581) 1.746
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.015.866 CAD	(5.825.340) (37.527)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.511.625 CHF	(5.734.560) (23.188)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	12.800.335 GBP	(10.804.917) (61.893)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.868.172 HKD	(34.145.798) 18.497
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	14.238.355 JPY	(1.843.738.726) 162.967
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.474.875 SEK	(25.479.608) (5)
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	158.287.007 USD	(179.162.934) 813.351
28-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	17.769 EUR	(15.619) (1)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>873.946</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>267.437</b>

### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

<b>Scadenza</b>				
16-mar-22	Societe Generale	EUR	29.486.319 USD	(33.477.000) 88.674
16-mar-22	Societe Generale	JPY	1.611.966.728 CNH	(90.805.000) (180.180)
16-mar-22	Societe Generale	RUB	575.000.000 EUR	(6.740.066) (125.769)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>(217.275)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>616.914</b>

### CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

<b>Scadenza</b>				
03-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	152 DKK	(1.000) (1)
03-gen-22	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	109.522 HKD	(854.000) (15)
16-mar-22	Societe Generale	EUR	631.061.596 USD	(714.348.601) 3.762.841
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>3.762.825</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>6.113.775</b>

### Nota 13 – Opzioni

Al 31 dicembre 2021, 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-OCT22 21/01/2022	JPMorgan Securities Plc	172,00	EUR	198	249.480
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>				<b>249.480</b>	
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>				<b>119.340</b>	



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Contratti future

Al 31 dicembre 2021, 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>					
485	RUSSELL 2000 INDEX 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	54.387.900	591.079
238	S&P 500 EMINI INDEX 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	56.626.150	1.034.919
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.625.998</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>1.265.302</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
4.039	DOW JONES STOXX 600 PRICE IX 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	98.248.675	2.635.740
2.267	MSCI EUROPE VALUE NET RETURN 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	57.321.095	1.618.925
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>4.254.665</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>2.592.810</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
		JPMorgan			
(50)	FTSE MIB INDEX 18/03/2022	Securities Plc	EUR	(6.812.000)	(331.475)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(331.475)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
80	BASF NAMEN-AKT. 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	493.625	12.622
36	DAX-INDEX 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	14.270.400	344.324
165	HENKEL / VORZUG 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	1.172.582	551
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>357.497</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>387.905</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
71	S&P / ASX 200 INDEX 17/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	AUD	13.040.925	100.998
84	TOPIX INDEX (TOKYO) 10/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	1.673.280.000	343.815
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>444.813</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>906.509</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
218	MSEMI - MSCI EMER MKTS INDEX 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	13.366.670	(87.702)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(87.702)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>1.122.347</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
174	NDWUUTIL - MSCI WORLD UTIL 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	5.340.060	(29.607)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(29.607)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>91.867</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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>					
84	MSCI DAILY TR WORLD NET 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	4.272.710	40.818
76	NDWUMAT - MSCI DAILY 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	4.358.266	113.318
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>154.136</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>183.734</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*</b>					
212	MSCI DL TR WD NET HEALTH CARE 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	11.026.120	429.611
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>429.611</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>156.714</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*</b>					
248	NDWUFNCL - MSCI DAILY 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	6.393.440	200.829
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>200.829</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
263	NDX-NASDAQ 100 INDEX 100-IND* 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	85.847.145	785.371
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>785.371</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>2.204.500</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
(101)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	311.358	308.200
125	EMMI - EURIBOR 360 3M EUR 19/12/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	28.464	28.125
(339)	EURO BOBL 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	368.137	364.490
(20)	EURO BUND 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	53.166	52.640
(36)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	117.820	116.640
(50)	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	543.726	538.000
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.408.095</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>(165.270)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
47	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	(7.384)	(6.430)
(129)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	9.208	7.976
(23)	EURO BOBL 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	25.558	25.300
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>26.846</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>(20.177)</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Numero di Contratti Acquistati/(Venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
(69)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	138.766	137.310
(646)	10Y TREASURY NOTES USA 22/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	(836.085)	(727.655)
58	EURO BOBL 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	(51.623)	(51.069)
(158)	EURO BUND 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	408.998	404.786
68	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	(145.001)	(143.480)
179	EURO SCHATZ 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	(21.257)	(21.032)
166	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.574.637)	(1.558.295)
(377)	LONG GILT STERLING FUTURES 29/03/2022	JPMorgan Securities Plc	GBP	(127.021)	(149.868)
20	SHORT EURO BTP ITALIAN BOND 08/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	(6.255)	(6.200)
(456)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 22/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	(1.102.464)	(959.914)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>(3.075.417)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>130.699</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
(78)	10Y TREASURY NOTES USA 22/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	(80.497)	(70.068)
52	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	(10.664)	(9.288)
44	30Y TREASURY NOTES USA 22/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	25.327	22.071
69	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	JP Morgan Securities Plc	USD	(12.958)	(11.272)
(329)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	7.055	6.121
(22)	EURO BOBL 08/03/2022	JP Morgan Securities Plc	EUR	24.681	24.420
(22)	EURO BUND 08/03/2022	JP Morgan Securities Plc	EUR	59.681	59.070
(160)	EURO BUND 08/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	371.804	368.000
(36)	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	332.872	329.385
45	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 14/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	(28.182.961)	(213.051)
57	KOREA 3.75% 12-10.06.22 15/03/2022	JPMorgan Securities Plc	KRW	(55.266.931)	(40.460)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>268.595</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>54.288</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
24	MSCI EAFE 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	2.786.160	37.368
2.561	MSCI WORLD NET EUR 18/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	113.452.300	1.491.014
12	S&P 500 EMINI INDEX 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	2.855.100	36.812
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.565.194</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>1.167.253</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
86	30Y TREASURY NOTES USA 22/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	49.587	43.269
(683)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	527.986	459.833
(197)	EURO BUND 08/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	524.044	518.650
(72)	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	665.744	658.771
(273)	LONG GILT STERLING FUTURES 29/03/2022	Goldman Sachs Group, Inc.	GBP	(93.769)	(110.552)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>1.569.971</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>161.533</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 1</b>					
60	MSCI EAFE 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	6.965.400	102.366
29	S&P 500 EMINI INDEX 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	6.899.825	81.819
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>184.185</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>2.166.825</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 14/03/2022	JPMorgan Securities Plc	CHF	(3.094.714)	16.793
100	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 14/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	14.142.393	69.798
400	EURO STOXX 50 PR 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	EUR	17.150.000	553.000
29	HONG KONG HANG SENG INDICES 28/01/2022	JPMorgan Securities Plc	HKD	34.003.950	34.345
49	S&P / ASX 200 INDEX 17/03/2022	JPMorgan Securities Plc	AUD	9.000.075	54.040
325	S&P 500 EMINI INDEX 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	77.325.625	1.420.936
40	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 17/03/2022	JPMorgan Securities Plc	CAD	10.247.200	121.076
60	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	CHF	7.678.800	196.302
58	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 21/01/2022	JPMorgan Securities Plc	SEK	14.031.650	60.698
74	TOPIX INDEX (TOKYO) 10/03/2022	JPMorgan Securities Plc	JPY	1.474.080.000	211.341
151	UKX FTSE 100 INDEX 18/03/2022	JPMorgan Securities Plc	GBP	11.059.240	218.514
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>2.956.843</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>2.259.403</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
40	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 14/03/2022	JPMorgan Securities Plc	USD	5.792.470	27.919
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>					<b>27.919</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>					<b>-</b>

### Nota 15 – Swap

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

Al 31 dicembre 2021, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

#### CDS

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Acquisto	ITXEB536	20 dicembre 2026	60.000.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	(1.546.108)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(1.546.108)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>-</b>

<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Acquisto	ITXEB536	20 dicembre 2026	122.000.000	EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	(3.143.754)
Vendita	IBOXIG	20 marzo 2022	19.000.000	USD	Morgan Stanley	11.859
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(3.131.895)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>-</b>

#### SWAP INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>492.335</b>

<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>269.678</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>						
Vendita	EUR006M Index	10 giugno 2021	6.000.000	EUR	Credit Suisse	(98.504)
Acquisto	EUR006M Index	25 gennaio 2027	86.100.000	EUR	Credit Suisse	(475.579)
Vendita	STIB3M Index	25 gennaio 2027	296.400.000	SEK	Credit Suisse	5.408
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(568.675)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>-</b>

<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Acquisto	CNRR007 Index	17 aprile 2025	20.870.000	CNY	JPMorgan Securities Plc	(43.467)
Acquisto	CNRR007 Index	20 aprile 2025	20.870.000	CNY	Merrill Lynch	(39.550)
Acquisto	CNRR007 Index	18 giugno 2025	80.000.000	CNY	Merrill Lynch	(12.177)
Acquisto	CNRR007 Index	3 febbraio 2026	80.000.000	CNY	UBS	180.361
Acquisto	CNRR007 Index	10 giugno 2026	93.500.000	CNY	JPMorgan Securities Plc	258.717
Acquisto	CNRR007 Index	15 giugno 2026	140.000.000	CNY	Goldman Sachs Group, Inc.	389.944
Acquisto	KWCDC CMPN Curney	30 novembre 2024	58.000.000.000	KRW	Merrill Lynch	61.351
Vendita	KWCDC CMPN Curney	30 novembre 2031	18.500.000.000	KRW	Merrill Lynch	(40.204)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>754.975</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>232.168</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

#### SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Acquisto	CNRR007 Index	18 giugno 2025	300.000.000	CNY	Merrill Lynch	(45.662)
Acquisto	MXIBTIII Index	24 novembre 2025	570.000.000	MXN	Merrill Lynch	(2.070.969)
Acquisto	MOSKP3 Index	2 febbraio 2026	2.000.000.000	RUB	JPMorgan Securities Plc	(2.455.212)
Acquisto	MOSKP3 Index	23 settembre 2026	2.040.000.000	RUB	Goldman Sachs Group, Inc.	(1.391.305)
Acquisto	KWDCD CMPN Curney	30 novembre 2024	113.000.000.000	KRW	Merrill Lynch	119.529
Vendita	KWDCD CMPN Curney	30 novembre 2031	36.500.000.000	KRW	Merrill Lynch	(79.322)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(5.922.941)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>2.296.805</b>

#### SWAP AZIONARI

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>(310.912)</b>

#### TOTAL RETURN SWAP (TRS)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>						
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>(379.867)</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Vendita	IBOXIG	20 marzo 2022	19.000.000	USD	Merrill Lynch	(33.542)
<b>Totale al 31 dicembre 2021</b>						<b>(33.542)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2020</b>						<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### 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).

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.

## 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	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 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	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	1.597	-	1.597	-
<b>Totale</b>	<b>1.597</b>	<b>-</b>	<b>1.597</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	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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	87.702	87.702	-	-
<b>Totale</b>	<b>87.702</b>	<b>87.702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	29.607	29.607	-	-
<b>Totale</b>	<b>29.607</b>	<b>29.607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021

#### 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>

#### CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

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

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>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021
<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>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>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>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>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>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>	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
		(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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 Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
	EUR Dic 2021	(Livello 1) EUR Dicembre 2021	(Livello 2) EUR Dicembre 2021	(Livello 3) EUR Dicembre 2021
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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>

Non vi sono stati trasferimenti tra livelli nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 e 31 dicembre 2020.

## 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 2020:

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
	(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020

#### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	1.339.842.299	1.339.842.299	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	308.817.740	117.152.645	191.665.095	-
Contratti future	1.265.302	1.265.302	-	-
Contratti di cambio a termine	216.214	-	216.214	-
<b>Totale</b>	<b>1.650.141.555</b>	<b>1.458.260.246</b>	<b>191.881.309</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	1.393	-	1.393	-
<b>Totale</b>	<b>1.393</b>	<b>-</b>	<b>1.393</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	545.194.179	545.194.179	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	164.497.682	25.864.468	138.633.214	-
Contratti future	2.592.810	2.592.810	-	-
Contratti di cambio a termine	3.213	-	3.213	-
<b>Totale</b>	<b>712.287.884</b>	<b>573.651.457</b>	<b>138.636.427</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	244.081	-	244.081	-
Swap	690.779	-	690.779	-
<b>Totale</b>	<b>934.860</b>	<b>-</b>	<b>934.860</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	222.428.271	222.428.271	-	-
<b>Totale</b>	<b>222.428.271</b>	<b>222.428.271</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 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020

#### CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	150.077.282	150.077.282	-	-
Contratti future	387.905	387.905	-	-
<b>Totale</b>	<b>150.465.187</b>	<b>150.465.187</b>	-	-

#### CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	75.013.977	75.013.977	-	-
<b>Totale</b>	<b>75.013.977</b>	<b>75.013.977</b>	-	-

#### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	378.732.773	378.732.773	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	96.317.473	25.302.708	71.014.765	-
Contratti future	906.509	906.509	-	-
Contratti di cambio a termine	30.954	-	30.954	-
<b>Totale</b>	<b>475.987.709</b>	<b>404.941.990</b>	<b>71.045.719</b>	-

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

Contratti di cambio a termine	27.099	-	27.099	-
<b>Totale</b>	<b>27.099</b>	-	<b>27.099</b>	-

#### CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	440.069.293	440.069.293	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	113.900.612	-	113.900.612	-
Contratti future	1.122.347	1.122.347	-	-
Contratti di cambio a termine	58	-	58	-
<b>Totale</b>	<b>555.092.310</b>	<b>441.191.640</b>	<b>113.900.670</b>	-

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

Contratti di cambio a termine	49	-	49	-
<b>Totale</b>	<b>49</b>	-	<b>49</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 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION\*

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

Investimenti in valori mobiliari	208.524.765	208.524.765	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	28.470.866	26.695.894	1.774.972	-
Contratti future	91.867	91.867	-	-
<b>Totale</b>	<b>237.087.498</b>	<b>235.312.526</b>	<b>1.774.972</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION\*

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

Investimenti in valori mobiliari	867.410.552	867.410.552	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.751.643	-	2.751.643	-
Contratti future	183.734	183.734	-	-
<b>Totale</b>	<b>870.345.929</b>	<b>867.594.286</b>	<b>2.751.643</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION\*

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

Investimenti in valori mobiliari	682.357.443	682.357.443	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.484.168	-	4.484.168	-
Contratti future	156.714	156.714	-	-
<b>Totale</b>	<b>686.998.325</b>	<b>682.514.157</b>	<b>4.484.168</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION\*

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

Investimenti in valori mobiliari	425.459.851	425.459.851	-	-
<b>Totale</b>	<b>425.459.851</b>	<b>425.459.851</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION\*

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

Investimenti in valori mobiliari	1.095.123.773	1.095.123.773	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	270.609.069	-	270.609.069	-
Contratti future	2.204.500	2.204.500	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.367.937.342</b>	<b>1.097.328.273</b>	<b>270.609.069</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	1.447.138.684	-	1.447.138.684	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	50.125.100	-	50.125.100	-
<b>Totale</b>	<b>1.497.263.784</b>	<b>-</b>	<b>1.497.263.784</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
	EUR Dic 2020	EUR Dicembre 2020	EUR Dicembre 2020	EUR Dicembre 2020
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	62.816.011	62.816.011	-	-
<b>Totale</b>	<b>62.816.011</b>	<b>62.816.011</b>	-	-
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	532.446.367	-	532.446.367	-
Contratti future	33.910	33.910	-	-
Opzioni	119.340	-	119.340	-
<b>Totale</b>	<b>532.599.617</b>	<b>33.910</b>	<b>532.565.707</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	199.180	199.180	-	-
<b>Totale</b>	<b>199.180</b>	<b>199.180</b>	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	124.357.899	-	124.357.899	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	41.890.485	41.890.485	-	-
Contratti future	4.945	4.945	-	-
Contratti di cambio a termine	406.198	-	406.198	-
<b>Totale</b>	<b>166.659.527</b>	<b>41.895.430</b>	<b>124.764.097</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	25.122	25.122	-	-
Contratti di cambio a termine	473.043	-	473.043	-
<b>Totale</b>	<b>498.165</b>	<b>25.122</b>	<b>473.043</b>	-
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	563.352.723	-	563.352.723	-
Contratti future	359.534	359.534	-	-
<b>Totale</b>	<b>563.712.257</b>	<b>359.534</b>	<b>563.352.723</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	228.835	228.835	-	-
Contratti di cambio a termine	23.253	-	23.253	-
<b>Totale</b>	<b>252.088</b>	<b>228.835</b>	<b>23.253</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 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020

#### CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	582.984.761	-	582.984.761	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.823.883	14.823.883	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	80.820.491	80.820.491	-	-
Contratti future	107.819	107.819	-	-
Contratti di cambio a termine	1.637.777	-	1.637.777	-
Swap	1.135.726	-	1.135.726	-
<b>Totale</b>	<b>681.510.457</b>	<b>95.752.193</b>	<b>585.758.264</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	53.531	53.531	-	-
Contratti di cambio a termine	1.976.791	-	1.976.791	-
Swap	411.223	-	411.223	-
<b>Totale</b>	<b>2.441.545</b>	<b>53.531</b>	<b>2.388.014</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

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

Investimenti in valori mobiliari	1.182.646.060	1.182.646.060	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	187.320.868	32.076.175	155.244.693	-
Contratti future	1.167.253	1.167.253	-	-
Contratti di cambio a termine	556.245	-	556.245	-
<b>Totale</b>	<b>1.371.690.426</b>	<b>1.215.889.488</b>	<b>155.800.938</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	288.808	-	288.808	-
<b>Totale</b>	<b>288.808</b>	<b>-</b>	<b>288.808</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

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

Investimenti in valori mobiliari	530.938.286	-	530.938.286	-
Investimenti in fondi d'investimento	19.644.972	11.465.228	8.179.744	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	16.865.943	16.865.943	-	-
Contratti future	161.533	161.533	-	-
Contratti di cambio a termine	616.914	-	616.914	-
Swap	3.281.570	-	3.281.570	-
<b>Totale</b>	<b>571.509.218</b>	<b>28.492.704</b>	<b>543.016.514</b>	<b>-</b>

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

Swap	715.087	-	715.087	-
<b>Totale</b>	<b>715.087</b>	<b>-</b>	<b>715.087</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 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	2.500.811.207	2.360.600.931	140.210.276	-
Contratti future	2.882.116	2.882.116	-	-
Contratti di cambio a termine	6.113.775	-	6.113.775	-
<b>Totale</b>	<b>2.509.807.098</b>	<b>2.363.483.047</b>	<b>146.324.051</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	715.291	715.291	-	-
<b>Totale</b>	<b>715.291</b>	<b>715.291</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	370.098.542	97.633.031	272.465.511	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	24.722.036	23.218.362	1.503.674	-
Contratti future	2.450.192	2.450.192	-	-
<b>Totale</b>	<b>397.270.770</b>	<b>123.301.585</b>	<b>273.969.185</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	190.789	190.789	-	-
<b>Totale</b>	<b>190.789</b>	<b>190.789</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	203.671.424	-	203.671.424	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	17.245.757	17.245.757	-	-
<b>Totale</b>	<b>220.917.181</b>	<b>17.245.757</b>	<b>203.671.424</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	167.375.532	-	167.375.532	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	9.773.887	-	9.773.887	-
<b>Totale</b>	<b>177.149.419</b>	<b>-</b>	<b>177.149.419</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	608.422.160	-	608.422.160	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	33.080.850	-	33.080.850	-
<b>Totale</b>	<b>641.503.010</b>	<b>-</b>	<b>641.503.010</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 scambiati pubblicamente alla data di rendicontazione, si basano sui prezzi di mercato quotati o sulle quotazioni di prezzo vincolanti dell'intermediario, senza alcuna deduzione dei costi operativi, gli strumenti sono inclusi nel livello 1 della gerarchia. I valori equi di titoli di debito sono inclusi nel livello 2 della gerarchia.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **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.

#### **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.

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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 loro 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. 385 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 2021, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2020: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti/(cali) approssimativi dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2020
	Guadagno del	Perdita del 5%	Guadagno del	Perdita del 5%
CHALLENGE North American Equity Fund	78.226.014	(78.226.014)	82.433.002	(82.433.002)
CHALLENGE European Equity Fund	33.243.241	(33.243.241)	35.484.593	(35.484.593)
CHALLENGE Italian Equity Fund	13.136.824	(13.136.824)	11.121.414	(11.121.414)
CHALLENGE Germany Equity Fund	7.683.744	(7.683.744)	7.503.864	(7.503.864)
CHALLENGE Spain Equity Fund	3.394.823	(3.394.823)	3.750.699	(3.750.699)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	19.695.479	(19.695.479)	23.752.512	(23.752.512)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	28.557.416	(28.557.416)	27.698.495	(27.698.495)
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	22.291.852	(22.291.852)	11.849.782	(11.849.782)
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	38.425.333	(38.425.333)	43.508.110	(43.508.110)
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	30.756.503	(30.756.503)	34.342.081	(34.342.081)
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	27.508.322	(27.508.322)	21.272.993	(21.272.993)
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	93.309.063	(93.309.063)	68.286.642	(68.286.642)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	99.624.114	(99.624.114)	74.863.189	(74.863.189)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	4.904.054	(4.904.054)	3.140.801	(3.140.801)
CHALLENGE Euro Income Fund	30.985.308	(30.985.308)	26.622.318	(26.622.318)
CHALLENGE International Income Fund	12.332.489	(12.332.489)	8.312.419	(8.312.419)
CHALLENGE Euro Bond Fund	27.336.464	(27.336.464)	28.167.636	(28.167.636)
CHALLENGE International Bond Fund	37.698.809	(37.698.809)	33.931.457	(33.931.457)
CHALLENGE International Equity Fund	89.804.475	(89.804.475)	68.498.346	(68.498.346)
CHALLENGE Solidity & Return	29.166.255	(29.166.255)	28.372.460	(28.372.460)
CHALLENGE Provident Fund 1	150.057.489	(150.057.489)	125.040.560	(125.040.560)
CHALLENGE Provident Fund 2	23.840.418	(23.840.418)	19.741.029	(19.741.029)
CHALLENGE Provident Fund 3	12.266.058	(12.266.058)	11.045.859	(11.045.859)
CHALLENGE Provident Fund 4	9.305.459	(9.305.459)	8.857.471	(8.857.471)
CHALLENGE Provident Fund 5	51.774.048	(51.774.048)	32.075.151	(32.075.151)

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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 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 modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 Solidity & Return	45%
CHALLENGE Euro Bond Fund	58%



## 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 2020 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	Min	Max	Media
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	6%	1%
CHALLENGE European Equity Fund	11%	38%	19%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	7%	2%
CHALLENGE Germany Equity Fund	4%	29%	13%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	13%	4%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	3%	19%	6%
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	0%	8%	2%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	0%	4%	1%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	0%	4%	1%
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	0%	0%	0%
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	0%	8%	1%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	38%	15%
CHALLENGE International Income Fund	19%	41%	25%
CHALLENGE International Bond Fund	19%	47%	34%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Provident Fund 1	8%	38%	23%
CHALLENGE Provident Fund 2	26%	57%	34%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	1%	0%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Euro Bond Fund	2,45%	7,39%	4,75%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	1,46%	6,10%	3,91%	Storico

Al 31 dicembre 2020 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	25%
CHALLENGE Solidity & Return	80%

#### (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 2021 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 2021. 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 attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	983	-	983	970
CAD	-	132	-	132	-
NOK	-	1	-	1	-
USD	1.550.662.401	70.295.236	(71.687.831)	1.549.269.806	1.571.169.961
<b>Totale</b>	<b>1.550.662.401</b>	<b>70.296.352</b>	<b>(71.687.831)</b>	<b>1.549.270.922</b>	<b>1.571.170.931</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	32	-	32	32
CAD	-	(47)	-	(47)	(48)
CHF	65.678.973	895	(6.821.332)	58.858.536	80.985.723
DKK	18.969.145	2.626	(2.300.745)	16.671.026	22.350.727
GBP	107.084.515	605.118	(9.725.599)	97.964.034	150.355.074
JPY	-	1	-	1	1
NOK	4.646.600	16.214	(384.586)	4.278.228	5.105.640
PLN	708.003	-	-	708.003	-
SEK	10.810.180	1.248	(1.342.831)	9.468.597	27.353.243
USD	4.644.177	609.627	(466.841)	4.786.963	2.163.985
<b>Totale</b>	<b>212.541.593</b>	<b>1.235.714</b>	<b>(21.041.934)</b>	<b>192.735.373</b>	<b>288.314.377</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
GBP	-	83.441	-	83.441	1.005.480
USD	-	95.075	-	95.075	7.812
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>178.516</b>	<b>-</b>	<b>178.516</b>	<b>1.013.292</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
USD	-	734	-	734	683
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>734</b>	<b>-</b>	<b>734</b>	<b>683</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	19.677.875	1.208.620	(1.402.507)	19.483.988	23.509.513
CNH	8.317.762	33.816	(655.703)	7.695.875	7.040.759
GBP	-	1.041	-	1.041	976
HKD	82.321.706	52.209	(5.544.619)	76.829.296	95.153.826
IDR	8.329.819	1.050	-	8.330.869	8.597.963
INR	25.167.175	120.843	-	25.288.018	25.568.364
JPY	70.918.939	1.546.072	(8.289.090)	64.175.921	96.521.327
KRW	34.150.813	1.780	-	34.152.593	37.536.038
MYR	486.657	-	-	486.657	1.565.187
NZD	-	3.899	-	3.899	3.809
PHP	1.040.269	-	-	1.040.269	951.687
SGD	7.695.365	12.345	(508.916)	7.198.794	3.527.214
THB	1.989.535	149.980	-	2.139.515	2.615.071
TWD	30.964.300	114.888	-	31.079.188	35.563.414
USD	48.201.599	2.816.903	(1.666.621)	49.351.881	34.419.704
VND	2.210.214	533.480	-	2.743.694	1.746.882
<b>Totale</b>	<b>341.472.028</b>	<b>6.596.926</b>	<b>(18.067.456)</b>	<b>330.001.498</b>	<b>374.321.734</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	1.358.429	10.436	-	1.368.865	1.245.051
BRL	13.270.098	(298.072)	-	12.972.026	11.554.420
CLP	1.821.607	70.163	-	1.891.770	257.525
CNH	23.482.221	160.520	-	23.642.741	29.010.486
CZK	-	32.021	-	32.021	30.299
GBP	-	713	-	713	669
HKD	115.757.847	170.475	-	115.928.322	96.913.707
HUF	2.958.743	27.362	-	2.986.105	3.098.748
IDR	12.864.231	13.955	-	12.878.186	10.860.075
INR	33.689.692	57.764	-	33.747.456	24.242.454
JPY	1.965.471	-	-	1.965.471	-
KRW	61.391.936	2	-	61.391.938	76.364.840
KWD	-	10	-	10	-
MAD	-	9.566	-	9.566	9.240
MXN	8.899.979	49.380	-	8.949.359	4.365.072
MYR	1.345.967	740	-	1.346.707	5.435.540
PEN	-	5.169	-	5.169	5.301
PHP	1.149.860	-	-	1.149.860	1.514.861
PLN	2.147.759	(92.664)	-	2.055.095	1.831.276
QAR	813.813	249	-	814.062	938.171
RUB	-	1.874	-	1.874	1.767
SGD	3.243.868	5.172	-	3.249.040	3.844
THB	7.433.850	(11.067)	-	7.422.783	6.270.303
TRY	637.810	32.805	-	670.615	641.791
TWD	49.524.686	146.086	-	49.670.772	47.611.191
USD	162.452.146	1.955.809	-	164.407.955	195.148.607
VND	1.089.802	63.662	-	1.153.464	-
ZAR	12.603.118	78.800	-	12.681.918	11.163.429
<b>Totale</b>	<b>519.902.933</b>	<b>2.490.930</b>	<b>-</b>	<b>522.393.863</b>	<b>528.518.667</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
BRL	-	-	-	-	5.305.825
CAD	19.417.334	106.913	-	19.524.247	12.340.609
GBP	76.606.898	121.009	-	76.727.907	26.622.150
HKD	11.211.089	-	-	11.211.089	4.491.617
NOK	16.251.883	(39)	-	16.251.844	8.909.673
NZD	-	2	-	2	2
USD	261.126.460	7.612.601	-	268.739.061	150.608.449
<b>Totale</b>	<b>384.613.664</b>	<b>7.840.486</b>	<b>-</b>	<b>392.454.150</b>	<b>208.278.325</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	25.821.930	-	-	25.821.930	14.073.422
CAD	32.637.480	31.056	-	32.668.536	8.448.388
DKK	-	2.069	-	2.069	13.460
GBP	15.157.325	(454)	-	15.156.871	23.169.782
HKD	11.632.188	13	-	11.632.201	25.685.293
JPY	70.284.401	-	-	70.284.401	80.251.038
KRW	-	-	-	-	3.244.401
MXN	-	-	-	-	898.468
NOK	-	1	-	1	1
NZD	-	12	-	12	11
SEK	11.436.391	-	-	11.436.391	12.236.049
USD	305.058.707	4.776.788	-	309.835.495	588.091.871
ZAR	-	2	-	2	2
<b>Totale</b>	<b>472.028.422</b>	<b>4.809.487</b>	<b>-</b>	<b>476.837.909</b>	<b>756.112.186</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	-	4.930	-	4.930	4.863
BRL	1.191.830	-	-	1.191.830	5.771.300
CHF	29.200.311	-	-	29.200.311	53.195.988
DKK	2.921.873	(3)	-	2.921.870	4.050.088
GBP	32.606.534	119	-	32.606.653	57.587.914
HKD	4.964.604	(121)	-	4.964.483	14.923.233
HUF	-	-	-	-	3.777.614
JPY	31.523.191	(332.909)	368.825	31.559.107	27.570.766
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
SEK	-	-	-	-	15.945.422
USD	378.108.836	19.051.506	(369.101)	396.791.241	433.553.374
<b>Totale</b>	<b>480.517.179</b>	<b>18.723.528</b>	<b>(276)</b>	<b>499.240.431</b>	<b>616.380.568</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	15.144.383	194	-	15.144.577	11.948.314
CAD	3.274.348	-	-	3.274.348	8.466.551
CHF	-	213	-	213	10.360.603
DKK	-	3.195	-	3.195	3.195
GBP	41.214.960	14.131	-	41.229.091	24.613.719
HKD	4.253.608	-	-	4.253.608	15.208.422
JPY	27.100.407	-	-	27.100.407	34.589.556
NOK	-	1	-	1	1
SEK	-	23	-	23	-
SGD	-	-	-	-	6.148.075
USD	265.578.404	2.251.555	-	267.829.959	222.708.057
<b>Totale</b>	<b>356.566.110</b>	<b>2.269.312</b>	<b>-</b>	<b>358.835.422</b>	<b>334.046.493</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	-	282	-	282	278
CAD	-	1	-	1	1
GBP	5.437.638	74.515	-	5.512.153	383
HKD	-	-	-	-	8.420.255
JPY	12.305.049	2.624	-	12.307.673	-
KRW	2.958.863	-	-	2.958.863	26.772.137
TWD	16.965.562	28.893	-	16.994.455	42.511.427
USD	1.587.374.330	17.938.768	-	1.605.313.098	1.122.394.951
<b>Totale</b>	<b>1.625.041.442</b>	<b>18.045.083</b>	<b>-</b>	<b>1.643.086.525</b>	<b>1.200.099.432</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	98.081.076	262.631	-	98.343.707	63.601.608
<b>Totale</b>	<b>98.081.076</b>	<b>262.631</b>	<b>-</b>	<b>98.343.707</b>	<b>63.601.608</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
GBP	-	(125)	-	(125)	-
SEK	-	1	-	1	1
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(124)</b>	<b>-</b>	<b>(124)</b>	<b>1</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	2.893.365	-	(2.021.339)	872.026	740.486
CAD	8.064.648	48.275	(5.890.939)	2.221.984	2.176.803
CHF	-	-	256.735	256.735	206.196
CNH	18.789.979	314.623	(12.164.183)	6.940.419	(6.454.793)
CNY	-	-	-	-	13.114.311
COP	-	-	-	-	172.589
CZK	-	-	281.485	281.485	223.371
DKK	663.790	1.644	-	665.434	435.318
GBP	10.966.540	-	(8.196.751)	2.769.789	2.973.990
HUF	-	-	323.243	323.243	288.981
IDR	-	-	1.128.014	1.128.014	578.594
JPY	51.729.777	(4.100.529)	(30.009.812)	17.619.436	17.814.883
KRW	-	-	4.237.455	4.237.455	2.190.038
MXN	697.172	(1.328)	410.590	1.106.434	900.194
MYR	-	-	1.174.248	1.174.248	729.806
NOK	504.242	-	-	504.242	173.342
NZD	506.079	3.934	-	510.013	276.728
PLN	1.491.619	-	(506.811)	984.808	380.529
RON	-	-	585.340	585.340	-
RUB	-	-	781.063	781.063	420.307
SEK	-	-	309.431	309.431	313.332
SGD	-	-	778.265	778.265	531.681
THB	-	-	704.953	704.953	665.036
USD	102.389.387	161.643	(66.373.058)	36.177.972	30.189.890
<b>Totale</b>	<b>198.696.598</b>	<b>(3.571.738)</b>	<b>(114.192.071)</b>	<b>80.932.789</b>	<b>69.041.612</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
GBP	-	1.800.455	(771.284)	1.029.171	1
HUF	-	9	-	9	-
SEK	-	(12)	-	(12)	-
USD	-	2.091.027	(730.991)	1.360.036	540.626
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>3.891.479</b>	<b>(1.502.275)</b>	<b>2.389.204</b>	<b>540.627</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.094.629	25.282	(10.509.494)	5.610.417	6.648.400
CAD	20.010.751	87	(7.849.077)	12.161.761	11.311.044
CHF	-	539	1.727.654	1.728.193	(417.316)
CNH	34.662.714	393.085	(4.459.171)	30.596.628	(5.583.055)
CNY	-	38	-	38	34.739.663
COP	369.243	3	-	369.246	518.876
CZK	-	-	2.268.459	2.268.459	-
DKK	829.385	3.960	-	833.345	1.002.968
GBP	61.082.501	659.794	(37.630.526)	24.111.769	22.221.076
HUF	130.781	8.791	1.566.030	1.705.602	165.619
IDR	7.106.939	-	184.902	7.291.841	6.767.721
JPY	42.048.213	739.306	23.925.967	66.713.486	62.042.705
KRW	2.926.334	300.709	5.140.155	8.367.198	10.005.381
MXN	3.085.768	87.432	(632.891)	2.540.309	4.883.089
MYR	6.399.275	-	-	6.399.275	6.428.620
NOK	231.942	(1)	214.559	446.500	2.957.377
NZD	3.134.947	16.634	295.991	3.447.572	2.649.471
PEN	1.190.722	-	-	1.190.722	303.579
PHP	1.357.268	-	-	1.357.268	967.798
PLN	531.695	1.266	1.921.363	2.454.324	984.347
RON	-	-	380.007	380.007	-
RUB	4.224.923	78.276	738.290	5.041.489	2.007.794
SEK	1.392.425	761	(1.132.477)	260.709	2.639.801
SGD	-	(88)	760.078	759.990	995.276
THB	-	-	1.580.761	1.580.761	4.377.633
USD	325.131.605	15.190.917	(149.872.048)	190.450.474	154.464.528
VND	878.583	-	-	878.583	806.231
<b>Totale</b>	<b>532.820.643</b>	<b>17.506.791</b>	<b>(171.381.468)</b>	<b>378.945.966</b>	<b>333.888.626</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	10.694.092	75.435	(1.491.313)	9.278.214	14.439.712
BRL	1.921.849	4.565	-	1.926.414	1.408.546
CAD	29.788.785	131.161	(4.053.393)	25.866.553	24.212.498
CHF	38.369.102	33.271	(5.534.813)	32.867.560	17.264.743
DKK	5.099.648	68.503	(270)	5.167.881	5.947.862
GBP	79.898.258	360.973	(12.862.227)	67.397.004	51.549.674
HKD	27.219.393	177.688	(3.849.675)	23.547.406	24.714.928
HUF	749.081	-	-	749.081	915.915
IDR	1.309.830	(15)	-	1.309.815	(14)
ILS	-	13.282	-	13.282	11.967
JPY	80.376.450	405.549	(14.075.388)	66.706.611	56.281.528
KRW	9.477.117	-	-	9.477.117	10.997.188
MXN	-	-	-	-	187.502
NOK	3.347.406	28.245	-	3.375.651	27.037
NZD	-	7.564	-	7.564	7.392
SEK	18.502.314	37.365	(2.474.880)	16.064.799	8.360.964
SGD	1.417.227	20.243	-	1.437.470	1.487.889
THB	675.335	-	-	675.335	473.179
TWD	3.363.709	10.081	-	3.373.790	1.878.603
USD	1.273.608.107	20.692.958	(157.457.770)	1.136.843.295	779.518.653
ZAR	-	31.124	-	31.124	736.038
<b>Totale</b>	<b>1.585.817.703</b>	<b>22.097.992</b>	<b>(201.799.729)</b>	<b>1.406.115.966</b>	<b>1.000.421.804</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
AUD	-	-	-	-	589
BRL	3.716.122	-	-	3.716.122	-
CHF	-	(118)	-	(118)	-
CNH	-	143.327	-	143.327	5.624.735
CNY	41.707.389	-	(12.534.111)	29.173.278	4.274.532
CZK	-	-	-	-	4.854.826
GBP	21.823.550	369.246	-	22.192.796	12.202.023
IDR	9.380.506	86.070	-	9.466.576	8.860.262
JPY	-	190.105	12.353.930	12.544.035	11.970.227
MXN	9.338.875	(5.389)	-	9.333.486	4.252.761
MYR	10.252.823	-	-	10.252.823	10.388.461
NOK	-	-	-	-	10.718.542
NZD	11.612.137	1	-	11.612.138	12.447.342
PEN	9.025.339	-	-	9.025.339	11.265.192
PHP	10.394.601	-	-	10.394.601	11.243.797
RUB	7.275.729	47.432	6.614.298	13.937.459	4.935.605
SGD	13.683.227	-	-	13.683.227	5.121.855
THB	-	-	-	-	4.766.908
USD	82.678.087	1.764.917	(29.397.644)	55.045.360	18.736.098
VND	4.469.315	-	-	4.469.315	4.101.265
<b>Totale</b>	<b>235.357.700</b>	<b>2.595.591</b>	<b>(22.963.527)</b>	<b>214.989.764</b>	<b>145.765.020</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altro attivo netto	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	24.877.675	68.749	-	24.946.424	44.481.852
CAD	49.181.635	115.535	-	49.297.170	49.155.105
CHF	78.041.958	217.374	-	78.259.332	53.447.242
DKK	18.849.016	942	(135)	18.849.823	23.397.176
GBP	153.299.526	402.430	-	153.701.956	132.186.980
HKD	29.627.803	203.985	(96.672)	29.735.116	22.315.159
JPY	140.895.914	242.901	-	141.138.815	162.719.401
KRW	7.697.099	-	-	7.697.099	-
NOK	15.918.992	-	-	15.918.992	15.309.964
SEK	35.476.600	115.534	-	35.592.134	29.739.560
SGD	3.926.163	-	-	3.926.163	2.717.688
USD	2.036.294.929	44.408.814	(627.201.964)	1.453.501.779	1.187.620.335
<b>Totale</b>	<b>2.594.087.310</b>	<b>45.776.264</b>	<b>(627.298.771)</b>	<b>2.012.564.803</b>	<b>1.723.090.462</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	5.781.607	995.686	-	6.777.293	6.478.152
CAD	15.599.962	1.724.793	-	17.324.755	15.001.092
CHF	-	3.118.671	-	3.118.671	2.019.751
GBP	14.529.826	2.056.782	-	16.586.608	14.911.058
HKD	-	729.135	-	729.135	1.143.753
JPY	28.188.830	2.119.789	-	30.308.619	31.274.739
NOK	1.740.484	165.693	-	1.906.177	403.528
SEK	3.599.248	404.863	-	4.004.111	3.067.638
SGD	-	1.760	-	1.760	1.669
USD	212.419.617	7.323.895	-	219.743.512	169.960.997
<b>Totale</b>	<b>281.859.574</b>	<b>18.641.067</b>	<b>-</b>	<b>300.500.641</b>	<b>244.262.377</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.535.122	58.591	-	1.593.713	1.642.799
CAD	5.607.607	143.345	-	5.750.952	5.671.325
GBP	9.427.888	145.917	-	9.573.805	9.357.131
JPY	22.687.015	1.088.663	-	23.775.678	22.754.217
NOK	1.243.203	244.826	-	1.488.029	-
SEK	399.877	208.773	-	608.650	636.719
USD	59.783.949	654.517	-	60.438.466	50.785.134
<b>Totale</b>	<b>100.684.661</b>	<b>2.544.632</b>	<b>-</b>	<b>103.229.293</b>	<b>90.847.325</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
GBP	-	4	-	4	5
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>5</b>

Al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020, 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 2021, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, l'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili e le variabili attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo avrebbero evidenziato una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2020.

Nome del Comparto	Dicembre	Dicembre
	Variazione del 5%	Variazione del 5%
CHALLENGE North American Equity Fund	77.463.546	78.558.547
CHALLENGE European Equity Fund	9.636.769	14.415.720
CHALLENGE Italian Equity Fund	8.926	50.665
CHALLENGE Spain Equity Fund	37	34
CHALLENGE Pacific Equity Fund	16.500.075	18.716.087
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	26.119.693	26.425.933
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	19.622.708	10.413.916
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	23.841.895	37.805.609
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	24.962.022	30.819.028
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	17.941.771	16.702.325
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	82.154.326	60.004.972
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	4.917.185	3.180.080
CHALLENGE Euro Income Fund	(6)	-
CHALLENGE International Income Fund	4.046.639	3.452.081
CHALLENGE Euro Bond Fund	119.460	27.031
CHALLENGE International Bond Fund	18.947.298	16.694.431
CHALLENGE International Equity Fund	70.305.798	50.021.090
CHALLENGE Solidity & Return	10.749.488	7.288.251
CHALLENGE Provident Fund 1	100.628.240	86.154.523
CHALLENGE Provident Fund 2	15.025.032	12.213.119
CHALLENGE Provident Fund 3	5.161.465	4.542.366

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 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 Dicembre 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
Attivo 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>-</b>	<b>-</b>	<b>1.642.042.137</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
Attivo 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>-</b>	<b>-</b>	<b>744.139.581</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
Attivo 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>-</b>	<b>-</b>	<b>274.455.233</b>
<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
Attivo 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>

## 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 SPAIN EQUITY FUND</b>					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	150.587	-	-	-	150.587
Commissioni di performance dovute	-	-	-	8.172	8.172
Altri debiti	113.048	-	-	-	113.048
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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>					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	481.438	-	-	-	481.438
Altri debiti	23.490.866	-	-	-	23.490.866
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	803.502.821	-	-	-	803.502.821
<b>Totale</b>	<b>808.242.757</b>	<b>2.096.169</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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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
Attivo 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>					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	911.056	-	-	-	911.056
Altri debiti	1.473.698	-	-	-	1.473.698
Attivo 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>

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 2020, 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 2020 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	1.393	-	-	-	1.393
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.707.601	-	-	-	1.707.601
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.658.811	-	-	-	3.658.811
Commissioni di performance dovute	-	471.341	-	14.628.300	15.099.641
Altri debiti	7.603.125	-	-	-	7.603.125
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.679.350.894	-	-	-	1.679.350.894
<b>Totale</b>	<b>1.692.321.824</b>	<b>471.341</b>	<b>-</b>	<b>14.628.300</b>	<b>1.707.421.465</b>

#### **CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND**

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti di cambio a termine al valore equo	244.081	-	-	-	244.081
Swap al valore equo	-	690.779	-	-	690.779
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.593.078	-	-	-	2.593.078
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.813.348	-	-	-	1.813.348
Altri debiti	1.299.583	-	-	-	1.299.583
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	831.106.814	-	-	-	831.106.814
<b>Totale</b>	<b>837.056.904</b>	<b>690.779</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>837.747.683</b>

#### **CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND**

Oneri di gestione e di consulenza dovuti	500.289	-	-	-	500.289
Altri debiti	1.712.237	-	-	-	1.712.237
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	224.142.078	-	-	-	224.142.078
<b>Totale</b>	<b>226.354.604</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>226.354.604</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 2020 EUR
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	387.905	-	-	-	387.905
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	342.433	-	-	-	342.433
Commissioni di performance dovute	-	-	-	1.297.370	1.297.370
Altri debiti	46.984	-	-	-	46.984
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	157.061.076	-	-	-	157.061.076
<b>Totale</b>	<b>157.838.398</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.297.370</b>	<b>159.135.768</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	168.088	-	-	-	168.088
Altri debiti	718.368	-	-	-	718.368
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	74.584.326	-	-	-	74.584.326
<b>Totale</b>	<b>75.470.782</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>75.470.782</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	27.099	-	-	-	27.099
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.171.844	-	-	-	1.171.844
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.092.391	-	-	-	1.092.391
Commissioni di performance dovute	-	5.169.733	-	463.877	5.633.610
Altri debiti	359.140	-	-	-	359.140
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	493.803.787	-	-	-	493.803.787
<b>Totale</b>	<b>496.454.261</b>	<b>5.169.733</b>	<b>-</b>	<b>463.877</b>	<b>502.087.871</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	49	-	-	-	49
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.122.624	-	-	-	1.122.624
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.420.602	-	-	-	1.420.602
Commissioni di performance dovute	-	-	-	4.077.923	4.077.923
Altri debiti	1.213.781	-	-	-	1.213.781
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	582.629.124	-	-	-	582.629.124
<b>Totale</b>	<b>586.386.180</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.077.923</b>	<b>590.464.103</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	91.867	-	-	-	91.867
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	561.071	-	-	-	561.071
Altri debiti	722.523	-	-	-	722.523
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	247.491.607	-	-	-	247.491.607
<b>Totale</b>	<b>248.867.068</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>248.867.068</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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 2020 EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	183.734	-	-	-	183.734
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.962.333	-	-	-	1.962.333
Commissioni di performance dovute	-	9.040.737	-	661.710	9.702.447
Altri debiti	2.383.943	-	-	-	2.383.943
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	886.801.162	-	-	-	886.801.162
<b>Totale</b>	<b>891.331.172</b>	<b>9.040.737</b>	<b>-</b>	<b>661.710</b>	<b>901.033.619</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*</b>					
Scoperto bancario	22	-	-	-	22
Margine di tesoreria dovuto a broker	156.714	-	-	-	156.714
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.584.510	-	-	-	1.584.510
Altri debiti	17.381.075	-	-	-	17.381.075
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	717.031.276	-	-	-	717.031.276
<b>Totale</b>	<b>736.153.597</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>736.153.597</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	960.943	-	-	-	960.943
Altri debiti	460.340	-	-	-	460.340
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	431.827.994	-	-	-	431.827.994
<b>Totale</b>	<b>433.249.277</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>433.249.277</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.204.500	-	-	-	2.204.500
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.097.402	-	-	-	3.097.402
Commissioni di performance dovute	-	14.887.665	-	1.650.760	16.538.425
Altri debiti	1.794.536	-	-	-	1.794.536
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.406.248.281	-	-	-	1.406.248.281
<b>Totale</b>	<b>1.413.344.719</b>	<b>14.887.665</b>	<b>-</b>	<b>1.650.760</b>	<b>1.429.883.144</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	348.177	-	-	-	348.177
Altri debiti	5.185.687	-	-	-	5.185.687
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.535.186.535	-	-	-	1.535.186.535
<b>Totale</b>	<b>1.540.720.399</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.540.720.399</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	52.578	-	-	-	52.578
Altri debiti	77.395	-	-	-	77.395
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	63.901.330	-	-	-	63.901.330
<b>Totale</b>	<b>64.031.303</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>64.031.303</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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 2020 EUR
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	199.180	-	-	199.180
Margine di tesoreria dovuto a broker	231.487	-	-	-	231.487
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	753.317	-	-	-	753.317
Altri debiti	239.407	-	-	-	239.407
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	553.058.087	-	-	-	553.058.087
<b>Totale</b>	<b>554.282.298</b>	<b>199.180</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>554.481.478</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	25.122	-	-	25.122
Contratti di cambio a termine al valore equo	459.832	13.211	-	-	473.043
Scoperto bancario	60	-	-	-	60
Margine di tesoreria dovuto a broker	76.209	-	-	-	76.209
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	224.839	-	-	-	224.839
Altri debiti	5.702.722	-	-	-	5.702.722
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	172.663.887	-	-	-	172.663.887
<b>Totale</b>	<b>179.127.549</b>	<b>38.333</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>179.165.882</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	228.835	-	-	228.835
Contratti di cambio a termine al valore equo	170	23.083	-	-	23.253
Margine di tesoreria dovuto a broker	666.228	-	-	-	666.228
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	900.211	-	-	-	900.211
Commissioni di performance dovute	-	4.003.750	-	-	4.003.750
Altri debiti	151.541	-	-	-	151.541
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	579.604.809	-	-	-	579.604.809
<b>Totale</b>	<b>581.322.959</b>	<b>4.255.668</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>585.578.627</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	53.531	-	-	53.531
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.879.764	97.027	-	-	1.976.791
Swap al valore equo	-	-	-	411.223	411.223
Scoperto bancario	101	-	-	-	101
Margine di tesoreria dovuto a broker	486.110	-	-	-	486.110
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.097.233	-	-	-	1.097.233
Commissioni di performance dovute	-	1.261.027	-	34.431	1.295.458
Altri debiti	2.383.659	-	-	-	2.383.659
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	707.466.485	-	-	-	707.466.485
<b>Totale</b>	<b>713.313.352</b>	<b>1.411.585</b>	<b>-</b>	<b>445.654</b>	<b>715.170.591</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 2020 EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	288.808	-	-	-	288.808
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.167.253	-	-	-	1.167.253
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.629.301	-	-	-	3.629.301
Commissioni di performance dovute	-	811.009	-	6.338.543	7.149.552
Altri debiti	13.799.040	-	-	-	13.799.040
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.443.238.154	-	-	-	1.443.238.154
<b>Totale</b>	<b>1.462.122.556</b>	<b>811.009</b>	<b>-</b>	<b>6.338.543</b>	<b>1.469.272.108</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Swap al valore equo	-	-	-	715.087	715.087
Margine di tesoreria dovuto a broker	161.532	-	-	-	161.532
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	950.604	-	-	-	950.604
Commissioni di performance dovute	-	1.411.701	-	97.543	1.509.244
Altri debiti	582.613	-	-	-	582.613
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	584.534.511	-	-	-	584.534.511
<b>Totale</b>	<b>586.229.260</b>	<b>1.411.701</b>	<b>-</b>	<b>812.630</b>	<b>588.453.591</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	1.393	713.898	-	-	715.291
Margine di tesoreria dovuto a broker	5.318.202	-	-	-	5.318.202
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	7.345.515	-	-	-	7.345.515
Altri debiti	7.344.864	-	-	-	7.344.864
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.662.615.337	-	-	-	2.662.615.337
<b>Totale</b>	<b>2.682.625.311</b>	<b>713.898</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.683.339.209</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	4.040	186.749	-	-	190.789
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.894.385	-	-	-	2.894.385
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	981.393	-	-	-	981.393
Altri debiti	565.896	-	-	-	565.896
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	442.843.974	-	-	-	442.843.974
<b>Totale</b>	<b>447.289.688</b>	<b>186.749</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>447.476.437</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	373.044	-	-	-	373.044
Altri debiti	488.783	-	-	-	488.783
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	260.053.691	-	-	-	260.053.691
<b>Totale</b>	<b>260.915.518</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>260.915.518</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 2020 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	202.863	-	-	-	202.863
Altri debiti	566.924	-	-	-	566.924
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	200.815.393	-	-	-	200.815.393
<b>Totale</b>	<b>201.585.180</b>	-	-	-	<b>201.585.180</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	541.273	-	-	-	541.273
Altri debiti	863.294	-	-	-	863.294
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	696.760.045	-	-	-	696.760.045
<b>Totale</b>	<b>698.164.612</b>	-	-	-	<b>698.164.612</b>

#### Rischio di concentrazione

Alcuni Comparti possono avere una base di Sottoscrittori concentrata in cui grandi Sottoscrittori di tipo istituzionale detengono una parte significativa delle attività nette 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 2021	Dicembre 2020
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	82,09%	83,42%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	72,09%	75,07%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	46,62%	48,09%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	71,29%	75,45%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	54,89%	58,50%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	75,26%	77,52%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	44,27%	43,61%
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	Mediolanum Vita S.p.A	49,66%	43,20%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	Mediolanum Vita S.p.A	63,83%	80,80%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	Mediolanum Vita S.p.A	63,13%	78,96%
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	Mediolanum Vita S.p.A	64,72%	72,79%
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	Mediolanum Vita S.p.A	58,54%	63,85%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A	53,66%	55,04%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A	62,78%	53,38%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	97,51%	97,08%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	92,51%	85,05%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	90,41%	88,22%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	85,03%	85,42%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	49,09%	45,74%
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%

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 attivo netto in depositi presso uno stesso istituto di credito. I depositi effettuati presso un istituto di credito che non è compreso in una delle suddette categorie non devono superare il 10% dell'attivo netto.

Ove necessario, un Comparto accetterà collateralità 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 liquido 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.

Ogni altro collaterale liquido ricevuto non sarà reinvestito e tutto il collaterale ricevuto da un Comparto a seguito di un trasferimento del titolo 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 2021 e al 31 dicembre 2020 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 strumenti 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 2021 o al 31 dicembre 2020 sono indicati di seguito, con le valutazioni delle note agenzie di rating S&P e Fitch:

Liquidità	Rating creditizio	
	Dic 2021	Dicembre 2020
Banco De Chile	A	A
Barclays Bank Plc	A	A
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities, Inc.	A+	A+
Citibank, N.A.	A+	A+
Credit Suisse Group AG	BBB+	-
Goldman Sachs Group, Inc.	BBB+	BBB+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan Chase & Co.	A+	A-
JPMorgan Securities Plc	A+	-
Morgan Stanley	A+	-
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Societe Generale S.A.	A	-
Standard Chartered Plc	BBB+	A
United Bank of Switzerland AG	A+	-

Strumenti finanziari	Rating creditizio	
	Dic 2021	Dicembre 2020
Australia and New Zealand Banking Group Limited	AA-	-
Barclays Bank Plc	A	A
BNP Paribas S.A.	A+	A+
Brown Brothers Harriman and Co	A+	A+
Canadian Imperial Bank of Commerce	A+	A+
Commonwealth Bank of Australia	AA-	-
Credit Suisse International AG	A+	-
Goldman Sachs Group, Inc.	BBB+	BBB+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan Chase & Co.	A+	A-
JPMorgan Securities Plc	A+	-
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	A+	A+
Morgan Stanley	A+	-
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Societe Generale S.A.	A	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 2021	Dicembre 2020
Brown Brothers Harriman	A+	A+
Goldman Sachs Group, Inc.*	-	BBB+

\*A decorrere dal 30 agosto 2021, Goldman Sachs Group, Inc. non agisce più come Agente per il prestito titoli.



## 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 2021	Dicembre 2020
AA-	85,67%	84,05%
A+	3,67%	0,22%
A	0,44%	0,17%
A-	-	5,31%
BBB+	10,22%	10,25%
<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 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	-

## 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	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	-
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	262.736.481	-	-	262.736.481	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	153.674.873	-	-	153.674.873	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	67.896.452	-	-	67.896.452	-
<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	-

## 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	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	-
<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	-

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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	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	-	-	-
<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

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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	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	-	-	-
<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	-

## 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>					
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	-
<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	-

## 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	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

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 2020 (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	64.459.298	-	-	64.459.298	-
USD	1.584.200.741	-	-	1.584.200.741	-
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
CHF	86.201.476	-	-	86.201.476	-
DKK	23.628.176	-	-	23.628.176	-
EUR	403.886.061	-	-	403.886.061	-
GBP	159.671.998	-	-	159.671.998	-
NOK	5.245.834	-	-	5.245.834	-
SEK	28.985.635	-	-	28.985.635	-
USD	2.072.681	-	-	2.072.681	-
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	222.428.271	-	-	222.428.271	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	150.077.282	-	-	150.077.282	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	75.013.977	-	-	75.013.977	-

## 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	24.576.637	-	-	24.576.637	-
CNH	7.197.251	-	-	7.197.251	-
EUR	96.317.473	-	-	96.317.473	-
HKD	99.280.432	-	-	99.280.432	-
IDR	8.598.678	-	-	8.598.678	-
INR	25.557.547	-	-	25.557.547	-
JPY	100.401.141	-	-	100.401.141	-
KRW	37.534.432	-	-	37.534.432	-
MYR	1.552.951	-	-	1.552.951	-
PHP	951.557	-	-	951.557	-
SGD	3.631.955	-	-	3.631.955	-
THB	2.495.813	-	-	2.495.813	-
TWD	35.473.223	-	-	35.473.223	-
USD	29.943.466	-	-	29.943.466	-
VND	1.537.690	-	-	1.537.690	-
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	1.118.990	-	-	1.118.990	-
BRL	11.600.785	-	-	11.600.785	-
CLP	182.808	-	-	182.808	-
CNH	28.699.929	-	-	28.699.929	-
EUR	39.377.279	-	-	39.377.279	-
HKD	96.749.139	-	-	96.749.139	-
HUF	3.071.024	-	-	3.071.024	-
IDR	10.860.364	-	-	10.860.364	-
INR	24.241.164	-	-	24.241.164	-
KRW	76.364.425	-	-	76.364.425	-
MXN	4.308.632	-	-	4.308.632	-
MYR	5.404.181	-	-	5.404.181	-
PHP	1.514.688	-	-	1.514.688	-
PLN	1.946.153	-	-	1.946.153	-
QAR	937.940	-	-	937.940	-
THB	5.942.752	-	-	5.942.752	-
TRY	600.227	-	-	600.227	-
TWD	47.522.961	-	-	47.522.961	-
USD	182.396.711	-	-	182.396.711	-
ZAR	11.129.753	-	-	11.129.753	-
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
BRL	5.842.289	-	-	5.842.289	-
CAD	12.256.401	-	-	12.256.401	-
EUR	33.129.886	-	-	33.129.886	-
GBP	26.622.147	-	-	26.622.147	-
HKD	4.491.617	-	-	4.491.617	-
NOK	8.909.673	-	-	8.909.673	-
USD	145.743.618	-	-	145.743.618	-

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.



## 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 INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	13.992.368	-	-	13.992.368	-
CAD	8.445.590	-	-	8.445.590	-
EUR	126.660.797	-	-	126.660.797	-
GBP	23.169.759	-	-	23.169.759	-
HKD	25.685.286	-	-	25.685.286	-
JPY	80.033.656	-	-	80.033.656	-
KRW	3.244.401	-	-	3.244.401	-
MXN	898.468	-	-	898.468	-
SEK	12.236.049	-	-	12.236.049	-
USD	575.795.821	-	-	575.795.821	-
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*</b>					
BRL	5.771.300	-	-	5.771.300	-
CHF	53.195.988	-	-	53.195.988	-
DKK	4.003.488	-	-	4.003.488	-
EUR	88.620.825	-	-	88.620.825	-
GBP	57.587.802	-	-	57.587.802	-
HKD	14.923.233	-	-	14.923.233	-
HUF	3.777.614	-	-	3.777.614	-
JPY	27.494.599	-	-	27.494.599	-
SEK	15.945.422	-	-	15.945.422	-
USD	415.521.340	-	-	415.521.340	-
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*</b>					
AUD	11.948.123	-	-	11.948.123	-
CAD	8.466.551	-	-	8.466.551	-
CHF	10.360.067	-	-	10.360.067	-
EUR	91.721.985	-	-	91.721.985	-
GBP	24.613.719	-	-	24.613.719	-
HKD	15.208.422	-	-	15.208.422	-
JPY	34.589.556	-	-	34.589.556	-
SGD	6.148.075	-	-	6.148.075	-
USD	222.403.353	-	-	222.403.353	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*</b>					
EUR	189.398.836	-	-	189.398.836	-
HKD	8.420.255	-	-	8.420.255	-
KRW	26.772.137	-	-	26.772.137	-
TWD	42.511.427	-	-	42.511.427	-
USD	1.098.630.187	-	-	1.098.630.187	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	1.497.263.784	1.273.086.877	138.305.377	85.871.530	6.915.269
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	62.816.011	62.816.011	-	-	-

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## 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	532.446.367	488.343.066	44.103.301	-	2.205.165
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	3.052.807	3.052.807	-	-	-
CAD	3.039.996	3.039.996	-	-	-
DKK	259.227	259.227	-	-	-
EUR	41.912.598	41.912.598	-	-	-
GBP	5.054.092	5.054.092	-	-	-
JPY	41.086.876	41.086.876	-	-	-
MXN	1.011.443	1.011.443	-	-	-
NOK	252.550	252.550	-	-	-
NZD	354.907	354.907	-	-	-
PLN	769.835	769.835	-	-	-
USD	69.454.053	68.716.620	737.433	-	36.872
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	563.352.723	561.776.486	-	1.576.237	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.373.983	16.373.983	-	-	-
CAD	21.090.131	21.090.131	-	-	-
DKK	1.377.552	1.377.552	-	-	-
EUR	183.572.763	165.787.667	17.785.096	-	889.255
GBP	54.112.211	32.034.308	22.077.903	-	1.103.895
HUF	161.152	161.152	-	-	-
IDR	7.570.014	7.570.014	-	-	-
JPY	52.723.794	52.723.794	-	-	-
KRW	2.110.254	2.110.254	-	-	-
MXN	8.504.168	8.504.168	-	-	-
MYR	4.910.004	4.910.004	-	-	-
NOK	236.836	236.836	-	-	-
NZD	5.577.084	5.577.084	-	-	-
PEN	303.579	303.579	-	-	-
PHP	967.798	967.798	-	-	-
PLN	584.218	584.218	-	-	-
RUB	3.386.035	3.386.035	-	-	-
SEK	1.751.277	1.751.277	-	-	-
THB	2.754.036	2.754.036	-	-	-
USD	309.756.015	270.955.179	23.976.953	14.823.883	1.198.848
VND	806.231	806.231	-	-	-

## 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	16.684.905	-	-	16.684.905	-
BRL	1.411.392	-	-	1.411.392	-
CAD	28.104.345	-	-	28.104.345	-
CHF	20.218.020	-	-	20.218.020	-
DKK	5.910.800	-	-	5.910.800	-
EUR	233.363.738	-	-	233.363.738	-
GBP	60.049.195	-	-	60.049.195	-
HKD	28.617.715	-	-	28.617.715	-
HUF	915.915	-	-	915.915	-
JPY	64.720.892	-	-	64.720.892	-
KRW	10.997.188	-	-	10.997.188	-
MXN	187.502	-	-	187.502	-
SEK	9.775.142	-	-	9.775.142	-
SGD	1.465.386	-	-	1.465.386	-
THB	473.179	-	-	473.179	-
TWD	1.898.524	-	-	1.898.524	-
USD	884.468.484	-	-	884.468.484	-
ZAR	704.606	-	-	704.606	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
CNY	4.274.532	4.274.532	-	-	-
CZK	4.854.826	4.854.826	-	-	-
EUR	371.931.000	371.931.000	-	-	-
GBP	12.150.985	12.150.985	-	-	-
IDR	8.860.262	8.860.262	-	-	-
JPY	8.905.382	8.905.382	-	-	-
MXN	4.244.314	4.244.314	-	-	-
MYR	10.388.461	10.388.461	-	-	-
NOK	10.718.542	10.718.542	-	-	-
NZD	12.447.341	12.447.341	-	-	-
PEN	11.265.192	11.265.192	-	-	-
PHP	11.243.797	11.243.797	-	-	-
RUB	4.935.605	4.935.605	-	-	-
SGD	5.059.629	5.059.629	-	-	-
THB	4.766.908	4.766.908	-	-	-
USD	77.301.160	57.656.188	-	19.644.972	-
VND	4.101.265	4.101.265	-	-	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	41.679.315	14.471.854	-	27.207.461	-
CAD	46.131.139	32.631.097	-	13.500.042	-
CHF	44.619.634	-	-	44.619.634	-
DKK	23.397.176	-	-	23.397.176	-
EUR	299.523.797	-	-	299.523.797	-
GBP	124.929.154	40.896.156	-	84.032.998	-
HKD	16.861.227	-	-	16.861.227	-
JPY	157.093.616	-	-	157.093.616	-
NOK	11.485.028	-	-	11.485.028	-
SEK	29.175.939	-	-	29.175.939	-
SGD	2.653.686	-	-	2.653.686	-
USD	1.703.261.496	52.211.169	-	1.651.050.327	-

## 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	3.725.832	3.725.832	-	-	-	
CAD	12.953.321	12.953.321	-	-	-	
EUR	169.974.318	116.799.210	38.376.430	14.798.678	1.918.822	
GBP	13.211.789	13.211.789	-	-	-	
JPY	28.211.849	21.450.549	-	6.761.300	-	
SEK	2.819.498	1.067.537	-	1.751.961	-	
USD	163.923.971	86.459.469	-	77.464.502	-	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	1.635.929	1.635.929	-	-	-	
CAD	5.513.731	5.513.731	-	-	-	
EUR	134.313.605	129.327.786	4.985.819	-	249.291	
GBP	9.087.758	9.087.758	-	-	-	
JPY	19.929.472	19.929.472	-	-	-	
SEK	427.015	427.015	-	-	-	
USD	50.009.671	47.102.016	-	2.907.655	-	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	177.149.419	102.592.344	52.956.025	21.601.050	2.647.801	
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	641.503.010	142.042.964	376.869.246	122.590.800	18.843.462	
Le tabelle seguenti rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020. 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>						
EUR	-	-	0,06	-	23	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>						
EUR	1,43	1,55	0,87	0,94	318	342
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>						
EUR	0,16	1,81	0,51	0,69	186	252
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>						
EUR	0,45	0,80	3,16	3,70	1.154	1.351

## 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	-	-	1	1
CNH	0,05	-	0,04	-	14	-
EUR	-	-	0,01	0,01	5	5
GBP	-	-	-	-	1	1
JPY	0,07	0,11	1,36	1,75	498	640
NOK	-	-	-	-	-	-
PLN	-	-	-	-	-	-
USD	-	-	0,03	0,04	12	13
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
EUR	1,37	1,62	10,82	10,86	3.950	3.964
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	-	1
CAD	-	-	-	-	1	1
CNH	-	-	0,02	-	6	-
COP	0,09	-	0,10	-	38	-
EUR	-	-	0,02	0,01	9	5
GBP	-	-	-	-	1	1
HUF	-	-	-	-	1	1
IDR	5,16	6,00	7,61	6,95	2.778	2.535
JPY	0,01	0,01	0,48	0,59	174	215
KRW	0,04	0,03	0,25	0,18	90	66
PHP	-	-	-	-	1	1
RUB	0,01	0,01	0,02	0,01	9	4
SEK	-	-	-	-	1	-
THB	-	-	-	-	-	1
USD	-	-	0,04	0,03	13	12
VND	0,42	0,41	0,26	0,40	94	147
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
CNY	-	-	0,01	-	3	-
CZK	-	-	-	-	-	1
EUR	-	-	0,03	0,02	12	7
IDR	3,48	3,48	4,65	3,27	1.698	1.194
JPY	-	-	-	0,13	-	48
NOK	-	-	-	-	-	1
PHP	0,01	0,01	0,01	0,01	4	5
RUB	0,02	0,01	0,02	0,01	9	3
SGD	-	-	-	-	1	-
THB	-	-	-	-	-	1
USD	-	-	-	-	2	1
VND	1,17	1,18	0,72	1,15	261	420

## 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 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2021	Dicembre 2020
	<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	-	0,67	-	0,05	-	19
CAD	-	0,32	-	0,22	-	80
GBP	-	0,65	-	0,12	-	45
USD	-	0,71	-	0,13	-	46
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>						
AUD	0,03	0,01	0,08	0,02	30	9
CAD	0,05	-	0,17	0,05	63	20
EUR	0,23	0,02	1,41	0,45	513	164
GBP	0,01	0,01	0,07	0,02	25	6
JPY	4,05	1,05	4,98	2,14	1.819	782
NOK	0,02	-	0,03	-	12	-
SEK	0,02	-	0,07	0,02	26	9
USD	0,34	0,07	0,56	0,15	203	53
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	-	-	0,01	0,01	2	3
CAD	-	0,01	0,04	0,06	16	21
EUR	0,03	0,04	0,52	0,65	188	236
GBP	-	0,01	0,02	0,02	8	9
JPY	1,51	1,70	1,94	3,07	707	1.120
NOK	0,01	-	0,01	-	2	-
SEK	-	-	0,01	0,01	3	4
USD	0,05	0,05	0,18	0,16	66	60
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	2,07	2,14	7,38	7,63	2.694	2.785
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	1,30	1,95	1,41	0,64	515	233

#### (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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

**(i) Rischio di Mancato Pagamento**

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

**(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 periodo per il quale viene valutata la performance. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate.

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

Il rischio che gli eventi e le condizioni economiche, sociali e politiche di un paese straniero condizionino il valore di un fondo attuale o previsto. Il rischio paese 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 rispetto ad alcuni rischi paese, come la copertura, altri rischi derivanti dall'instabilità politica come la recente invasione russa in Ucraina (comprese severe sanzioni economiche, il sequestro dei beni, il rischio di insolvenza sovrano e l'esclusione dei principali istituti finanziari dallo swift) potrebbero avere conseguenze catastrofiche per un fondo.

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 sull'attivo netto comparato

(valori espressi in EUR)

<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	1.618.638.558	1.679.350.894	1.719.513.168
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	15,463	11,604	11,181
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	15,883	13,041	11,946
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	19,488	14,714	14,238
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	30,400	25,018	23,013

<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	730.510.466	831.106.814	955.605.682
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,373	5,335	5,847
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,905	7,579	8,245
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,566	8,873	9,776
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	16,816	14,348	15,694

<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	269.987.056	224.142.078	258.803.459
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,163	4,647	5,096
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,369	7,845	8,649

<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	158.374.920	157.061.076	154.912.119
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,574	6,666	6,440
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	14,058	12,446	12,075

<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	68.992.345	74.584.326	89.514.494
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,244	6,378	7,266
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	15,292	13,531	15,496

<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	403.551.777	493.803.787	542.035.245
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	8,465	8,166	7,403
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,101	7,957	7,048
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,867	10,527	9,588
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	15,562	15,345	13,643



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sull’attivo netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	581.443.273	582.629.124	581.300.865
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	9,710	9,620	9,341
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	21,010	20,915	20,394

	CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION*		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	460.164.011	247.491.607	201.457.379
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	5,830	4,143	6,602
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	10,992	7,851	12,576

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION*		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	789.963.067	886.801.162	788.745.472
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	11,201	9,328	8,362
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	21,959	18,362	16,546

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION*		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	638.114.707	717.031.276	675.252.768
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	6,972	5,988	6,163
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	14,043	12,112	12,532

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION*		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	577.664.939	431.827.994	490.242.614
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	4,433	3,497	4,137
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	8,374	6,625	7,879

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION*		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	1.921.141.379	1.406.248.281	885.775.489
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	10,466	8,379	6,003
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	24,292	19,528	14,063

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	2.035.876.871	1.535.186.535	1.076.128.921
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote ‘A’	6,731	6,759	6,765
Classe Mediolanum S - Quote ‘A’	12,364	12,428	12,454

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sull'attivo netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	98.287.933	63.901.330	62.642.895
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,731	4,436	4,810
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,412	8,835	9,591

<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	654.789.750	553.058.087	602.796.217
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,975	7,035	7,069
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,562	4,606	4,633
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,166	12,298	12,383
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	8,756	8,859	8,929

<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	257.436.716	172.663.887	174.654.479
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,174	5,077	5,307
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,860	4,797	5,045
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,088	6,223	6,285
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	4,444	4,574	4,645
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,082	9,914	10,384
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,485	9,382	9,888
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	10,567	10,834	10,975
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	8,569	8,841	9,002

<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	577.308.378	579.604.809	530.900.981
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	10,244	10,762	10,363
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	6,527	6,909	6,706
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	17,703	18,639	17,978
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	12,234	12,977	12,611

<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>			
	<b>Dic 2021</b>	<b>Dicembre 2020</b>	<b>Dicembre 2019</b>
Attivo netto	803.502.821	707.466.485	588.196.142
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,480	6,388	6,399
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5,651	5,642	5,725
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,483	8,740	8,502
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	6,011	6,271	6,179
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,626	12,465	12,513
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	11,076	11,066	11,245
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,497	14,974	14,588
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	11,211	11,726	11,561

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sull'attivo netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	1.873.010.402	1.443.238.154	1.208.687.642
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	12,008	9,658	9,453
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	11,937	10,220	9,573
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	15,172	12,223	12,004
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	22,816	19,581	18,389

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	614.708.313	584.534.511	571.065.973
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,300	5,331	5,114
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5,135	5,204	5,043
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,003	12,083	11,608
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,808	9,947	9,651

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	3.091.193.468	2.662.615.337	2.537.965.074
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	16,256	12,969	13,289

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	526.749.630	442.843.974	402.111.300
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	17,056	15,065	14,954

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	288.732.186	260.053.691	242.997.478
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	14,528	14,479	14,447

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	211.316.069	200.815.393	189.308.586
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	12,073	12,093	12,069

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5			
	Dic 2021	Dicembre 2020	Dicembre 2019
Attivo netto	1.165.847.756	696.760.045	677.886.920
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	9,741	9,822	9,844

### Nota 18 – Tabella degli Investimenti

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli

Durante l'anno chiuso al 31 dicembre 2021, era in atto un programma di prestito titoli con Brown Brothers Harriman e Goldman Sachs Group, Inc. Goldman Sachs Group, Inc. è stata destituita dal suo incarico di Agente per il Prestito titoli a decorrere dal 30 agosto 2021.

Al 31 dicembre 2021, 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

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Al 31 dicembre 2021, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a 24.563.962 euro (31 dicembre 2020: EUR 29.785.630) e il valore del collaterale detenuto dei Comparti in relazione a questi titoli ammontava ad EUR 26.710.674 (31 dicembre 2020: 31.654.622 euro). Al 31 dicembre 2021, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

#### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.229.183	2.341.643
<b>Totale</b>	<b>2.229.183</b>	<b>2.341.643</b>

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Morgan Stanley & Co. International Plc	797.657	1.141.627
<b>Totale</b>	<b>797.657</b>	<b>1.141.627</b>

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	86.691	107.255
Citigroup Global Markets Limited	553.704	584.299
JP Morgan Securities Plc	2.235.287	2.692.961
Merrill Lynch International	20.209	21.670
Morgan Stanley & Co. International Plc	1.950.141	2.289.975
UBS AG	897.638	946.257
<b>Totale</b>	<b>5.743.670</b>	<b>6.642.417</b>

#### CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Merrill Lynch International	457.834	480.892
UBS AG	347.328	365.262
<b>Totale</b>	<b>805.162</b>	<b>846.154</b>

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION\*

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
UBS AG	8.365.819	8.784.401
<b>Totale</b>	<b>8.365.819</b>	<b>8.784.401</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION\*

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	122.520	128.801
Merrill Lynch International	102.369	107.669
<b>Totale</b>	<b>224.889</b>	<b>236.470</b>

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	231.066	242.620
Credit Suisse International	58.268	61.234
UBS AG	1.017.833	1.068.838
<b>Totale</b>	<b>1.307.167</b>	<b>1.372.692</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Credit Suisse International	5.090.415	5.345.270
<b>Totale</b>	<b>5.090.415</b>	<b>5.345.270</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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 il 31 dicembre 2021 e il 31 dicembre 2020.

#### 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>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

31 dicembre 2020

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	24.954	1.847	23.107	2.495	-
CHALLENGE European Equity Fund	88.049	8.872	79.177	8.805	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	229.567	22.322	207.245	22.957	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	53.776	1.904	51.872	5.378	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	5.969	4.563	1.406	597	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	10.877	2.531	8.346	1.088	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	6.232	2.567	3.665	623	-
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	30.428	2.486	27.942	3.043	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution*	6.582	1.908	4.674	658	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	93.905	2.146	91.759	9.391	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution*	37.100	2.140	34.960	3.710	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution*	124.444	2.567	121.877	12.444	-
CHALLENGE International Equity Fund	101.193	8.555	92.638	10.119	-
CHALLENGE Provident Fund 1	117.686	3.663	114.023	11.769	-
CHALLENGE Provident Fund 2	35.189	2.395	32.794	3.519	-
<b>Totale</b>	<b>965.951</b>	<b>70.466</b>	<b>895.485</b>	<b>96.596</b>	<b>-</b>

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

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>
Mediolanum Fondcuenta FI*^	0,50%
Mediolanum Fondcuenta FI*^	1,00%
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	0,65%
Wellington US Research Equity Fund	0,60%
<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%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Memnon Fund - European	0,44%
<b>CHALLENGE Germany Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Allianz German Equity	0,95%
Fidelity Funds - Germany 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*	0,50%
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	0,75%
<b>CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	0,95%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	0,85%
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	0,75%
<b>CHALLENGE Energy Equity Evolution**</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
<b>CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution**</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
<b>CHALLENGE Healthcare Equity Evolution**</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
<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%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
<b>CHALLENGE International Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Schroder ISF Global Equity Alpha	0,65%
<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.

\*\* Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

^ Classe di azioni differente - i tassi sono diversi.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 21 gennaio 2021, 16 aprile 2021, 16 luglio 2021 e 15 ottobre 2021 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	Classe Mediolanum L	15 gennaio 2021		
		Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,014	0,014	0,028	0,027
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,020	0,034	0,037
CHALLENGE Solidity & Return	0,019	-	0,037	-

Nome del Comparto (EUR)	Classe Mediolanum L	16 aprile 2021		
		Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,034	0,036

Nome del Comparto (EUR)	Classe Mediolanum L	16 luglio 2021		
		Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,014	0,014	0,028	0,026
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,019	0,034	0,036
CHALLENGE Solidity & Return	0,019	-	0,037	-

Nome del Comparto (EUR)	Classe Mediolanum L	15 ottobre 2021		
		Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,019	0,034	0,035

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 divulga le informazioni.

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 2021 tali entità detenevano l'76,88% delle attività del Fondo (31 dicembre 2020: 79,47%). La ripartizione di ciascuna posizione nelle entità al 31 dicembre 2021 e al 31 dicembre 2020 è la seguente:

Mediolanum Group entities	Percentuale degli attivi del fondo	
	Dicembre 2021	Dicembre 2020
Mediolanum Vita S.p.A.	72,71	75,01
Mediolanum International Life Designated Activity Company	2,79	3,20
Mediolanum Gestione Fondi	1,04	1,05
Banca Mediolanum - GPF	0,34	0,21
<b>Totale</b>	<b>76,88</b>	<b>79,47</b>

I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,12% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2021 (31 dicembre 2020: 0,11%).

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.

Andrew Bates è stato Amministratore della Società di Gestione fino al 28 aprile 2021. Andrew Bates è un consulente di Dillon Eustace. Dillon Eustace era considerata una parte correlata nell'esercizio finanziario in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali versate a Dillon Eustace fino al 28 aprile 2021 ammontavano a 21.461 euro (31 dicembre 2020: 31.194 euro).

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 vengono considerati come parti correlate in virtù della direzione comune del Sig. Furio Pietribiasi.

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

### Nota 23 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento

Il 21 gennaio 2021 il Prospetto è stato aggiornato con diverse modifiche non sostanziali, inclusa una variazione della metodologia di calcolo della commissione di performance che introduce rettifiche da apportare alle sottoscrizioni. Altri aggiornamenti non sostanziali hanno riguardato l'eliminazione del riferimento a Bankhaus August Lenz ("BAL") dalla sezione "Società di Gestione e Distributore Globale"; la modifica della suddivisione della commissione di transazione (0,10% di commissione massima dovuta da un Sottoscrittore a ogni sottoscrizione, rimborso o conversione, con applicazione di massimale) attribuita per il 75% a Banca Mediolanum e per il 25% a State Street Bank Italy nella sezione "Commissioni delle Banche Corrispondenti / dei Soggetti Incaricati dei Pagamenti e Distributori"; l'aggiunta dell'informativa sul nuovo regolamento sul Regime di comunicazione obbligatoria dell'UE ("MDR"), anche noto come DAC 6; l'aggiornamento degli Amministratori e dei Revisori; infine, eliminazione del Libano dall'Elenco delle Borse e dei Subdepositari.

Il 3 marzo 2021, il Prospetto è stato aggiornato con variazioni non sostanziali relative ai requisiti di informativa di Livello 1 dell'SFDR attraverso un Addendum sull'Integrazione dei rischi di sostenibilità.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 23 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento (cont.)

Il 14 luglio 2021, il Prospetto è stato aggiornato con i nuovi nomi dei Comparti CHALLENGE riportati di seguito. La Società di Gestione ritiene che i nuovi nomi dei Comparti rispecchino più fedelmente la natura di lungo termine dei loro obiettivi d'investimento (ossia l'apprezzamento di capitale a lungo termine).

Nome esistente del Comparto	Nuovo nome del Comparto
CHALLENGE Energy Equity Fund	CHALLENGE Energy Equity Evolution
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
CHALLENGE Financial Equity Fund	CHALLENGE Financial Equity Evolution
CHALLENGE Technology Equity Fund	CHALLENGE Technology Equity Evolution

Inoltre, l'aggiornamento del Prospetto del 14 luglio 2021, includeva una modifica non sostanziale della politica d'investimento di CHALLENGE Energy Equity Evolution in virtù della quale il Comparto, oltre al suo investimento o alla sua esposizione principale al settore dell'energia (come specificato in dettaglio di seguito), può anche investire in o assumere esposizioni ad azioni e titoli legati ad azioni emessi da società non operanti nel settore dell'energia o in settori collegati che comprendono, a puro titolo esemplificativo, i sottosettori dei servizi di pubblica utilità non collegati all'energia, come ad esempio i servizi idrici. Gli investimenti e le esposizioni principali del Comparto saranno costituiti da azioni e titoli legati ad azioni emessi da società operanti nel settore dell'energia o in settori collegati, come descritto in precedenza, oltre ai sottosettori dei servizi di pubblica utilità collegati all'energia, quali le società elettriche, le società del gas e le multi-utility (società operanti in più di un sottosettore di servizi di pubblica utilità).

Al 31 dicembre 2021, il Prospetto è stato aggiornato con diverse modifiche non sostanziali compreso l'aggiornamento della sezione sul Segretario e gli Amministratori della Società, l'aggiornamento sul Regolamento sulla tassonomia, il miglioramento del livello di informativa sui rischi associati al Programma Stock Connect, l'aggiornamento della sezione sulle commissioni (soprattutto facendo luce sulle "Commissione di performance e di gestione del rischio" e specificando che MIFL può rinunciare alle commissioni per la gestione della liquidità), riducendo la commissione di sottoscrizione massima al 3%, migliorando il livello di informativa sulle commissioni di performance soprattutto attraverso l'inclusione di un esempio illustrativo.

Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie).

### Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

#### Impatto del COVID-19

Il COVID-19 continua ad avere un impatto negativo sull'economia globale. Nonostante le campagne vaccinali su larga scala nel 2021, l'emergere di due nuove varianti l'anno scorso ha ritardato la piena riapertura dell'economia globale. Data la natura intermittente della ripresa, ampie parti della catena di approvvigionamento globale rimangono sbilanciate rispetto a un'offerta che non tiene il passo con la domanda, che a sua volta sta esercitando sempre più pressione sui prezzi di diversi prodotti e servizi.

Di conseguenza, oltre al COVID-19, l'inflazione è emersa in quanto uno dei maggiori ostacoli alla ripresa. L'inflazione è aumentata ai livelli massimi degli ultimi decenni. Come da misurazione basata sull'Indice dei prezzi al consumo statunitense (CPI), l'inflazione è balzata al 7% a dicembre rispetto a un anno fa, mentre il CPI core statunitense (a esclusione dei prezzi volatili di alimenti ed energia) ha raggiunto il 5,4%, il tasso più alto in 40 anni, dato che la combinazione di colli di bottiglia nelle catene di approvvigionamento e miglioramento della domanda ha determinato il rialzo dei prezzi. Stiamo osservando una dinamica simile in gran parte del mondo, con un'inflazione dell'Eurozona aumentata al 5% a/a a dicembre.

#### Nomina/Dimissioni degli Amministratori e del Presidente

Michael Hodson è stato nominato Amministratore della Società di Gestione il 1° gennaio 2021.

Karen Zachary è stata nominata Amministratore della Società di Gestione a partire dal 28 aprile 2021.

Andrew Bates ha rassegnato le dimissioni da Amministratore della Società di Gestione il 28 aprile 2021.

#### Variazione della metodologia di calcolo della commissione di performance

Con effetto dal 1° gennaio 2021, la metodologia di calcolo delle Commissioni di performance è stata leggermente modificata per tenere conto del fatto che nel calcolo del Valore Obiettivo della Performance sono state apportate alcune rettifiche allo scopo di evitare distorsioni dovute a sottoscrizioni e rimborsi, come descritto in maggiore dettaglio nel Prospetto aggiornato alla data del 21 gennaio 2021.

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

---

### **Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario (cont.)**

---

#### Variazioni degli Investment Manager Delegati

Con effetto dall'8 febbraio 2021, Sustainable Growth Advisers è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.

Con effetto dal 26 febbraio 2021, Jupiter Asset Management Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Technology Equity Evolution.

#### Variazioni degli Investment Manager Delegati (cont.)

Con effetto dal 19 aprile 2021, Intermede Investment Partners Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

Con effetto dal 15 luglio 2021, Wellington Management International Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Evolution.

Con effetto dal 16 agosto 2021, AQR Capital Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

Con effetto dall'8 novembre 2021, Acadian Asset Management LLC è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 17 novembre 2021, Invesco Asset Management Deutschland GmbH è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 10 dicembre 2021, Schroders Investment Management Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund.

#### Aggiornamenti sulle assemblee generali straordinarie

Il 28 maggio 2021, alle assemblee generali straordinarie di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution e CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, sono state approvate le delibere relative alla proposta di modifica dell'obiettivo e delle politiche di investimento di ciascun Comparto (i cui dettagli sono riportati in una circolare ai Sottoscrittori dei Comparti datata 11 maggio 2021). Queste variazioni (così come le modifiche al nome di ciascuno dei Comparti e di ciascuna classe dei Comparti e alcune altre modifiche non sostanziali, anch'esse dettagliate nella circolare ai Sottoscrittori) avranno effetto dopo la fine del periodo.

A partire dal 5 luglio 2021, MIFL attua le rinunce alle commissioni temporanee in relazione a una porzione della sua commissione di gestione, a vantaggio degli investitori, alla luce delle attuali condizioni del mercato obbligazionario e dei livelli dei tassi d'interesse.

- 0,35% per CHALLENGE Euro Bond Fund;
- 0,30% per CHALLENGE Euro Income Fund; e
- 0,10% per CHALLENGE International Bond Fund.

Le modifiche approvate nelle assemblee generali straordinarie di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution e CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, le delibere relative alla proposta di modifica dell'obiettivo e delle politiche di investimento di ciascuno dei Comparti (nonché le modifiche al nome di ciascuno dei Comparti e di ciascuna classe dei Comparti e alcune altre modifiche non sostanziali, anch'esse dettagliate nella circolare ai Sottoscrittori) sono entrate in vigore il 14 luglio 2021 e una copia del Prospetto aggiornato del Fondo che sarà datato 14 luglio 2021 o in prossimità di tale data è disponibile all'indirizzo <http://www.mifl.ie/products/challenge-funds>.

#### Modifica dell'Agente per il Prestito titoli

A decorrere dal 30 agosto 2021, Goldman Sachs Group, Inc. non agisce più come Agente per il prestito titoli. Dal terzo trimestre 2021, Brown Brothers Harriman è l'unico Agente per il prestito titoli in relazione ai Comparti inseriti in questo programma.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario (cont.)

#### Correzione del Valore Patrimoniale Netto

Il NAV ai fini del bilancio al 31 dicembre 2021 per i Comparti indicati di seguito differisce dal NAV pubblicato in origine, per riflettere una correzione del NAV rispetto alla commissione di performance maturata, al termine dell'esercizio finanziario. Si tratta solo di una correzione del NAV ai fini del bilancio. Nessun altro importo è stato corretto.

- CHALLENGE European Equity Fund
- CHALLENGE Spain Equity Fund
- CHALLENGE Pacific Equity Fund
- CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund
- CHALLENGE Financial Equity Evolution\*
- CHALLENGE International Bond Fund
- CHALLENGE Solidity & Return

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

### Nota 25 – Eventi successivi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 21 gennaio 2022, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	21 gennaio 2022			
	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum 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	-

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.

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

Dopo la fine dell'esercizio, i deflussi netti di capitale di CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund erano superiori all'11% del valore patrimoniale netto al 31 dicembre 2021.

#### Prospettive per il COVID-19

Per contrastare la potenziale minaccia di una maggiore inflazione sulla ripresa, le banche centrali hanno adottato un atteggiamento più aggressivo nel valutare il carattere transitorio dell'inflazione. La Federal Reserve ha fatto presente che aumenterà i tassi diverse volte nel corso dell'anno, mentre la Bank of England ha già iniziato ad aumentare i tassi. La BCE continua ad adottare un approccio più cauto nelle sue valutazioni, dal momento che la crescente inflazione dell'Eurozona può essere ricondotta in gran parte all'incremento dei prezzi di petrolio e gas nel continente, che gli aumenti dei tassi potranno limitare solo in maniera modesta.

Infine, tuttavia, il ritmo della ripresa è ancora ampiamente legato alla capacità di controllare il COVID-19 e data l'imprevedibilità del virus, il livello di rischio rimane elevato. Un'eventuale ondata o variante di COVID-19 che si dimostri resistente agli attuali vaccini potrebbe ritardare la riapertura dell'economia globale e a sua volta porterebbe a un altro periodo di elevata volatilità e quindi anche a una maggiore inflazione.

In questo contesto potrebbe produrre 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. 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. Alcuni servizi necessari per il funzionamento del Fondo possono, in alcune circostanze, essere interrotti a seguito della pandemia.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 25 – Eventi successivi (cont.)

---

#### Conflitto russo-ucraino

Nel febbraio 2022, un certo numero di paesi (fra cui Stati Uniti, Regno Unito e UE) hanno imposto sanzioni contro alcune entità e singoli individui in Russia in risposta al riconoscimento ufficiale della Repubblica Popolare di Donetsk e della Repubblica Popolare di Lugansk da parte della Federazione Russa. Ulteriori sanzioni sono state annunciate dopo l'invasione russa dell'Ucraina, avvenuta il 24 febbraio 2022.

La situazione, insieme alle crescenti turbolenze dovute alle fluttuazioni dei prezzi delle materie prime e dei tassi di cambio nonché al potenziale impatto negativo sulle economie globali, ha determinato un forte aumento della volatilità sui mercati. 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.

Sebbene né la performance e la continuità aziendale né le operazioni del Fondo e dei suoi Comparti, alla data di questa relazione, abbiano risentito in misura significativa di quanto sopra, 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.

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

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)

### 1) Politica retributiva OICVM V

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

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

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

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

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

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

- 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 2021:

<b>Retribuzione fissa</b>	<b>2021</b>
Vertici aziendali	1.543.639€
Amministratori	237.571€
<b>Remunerazione variabile</b>	
Vertici aziendali	524.400€
Amministratori	-
Totale retribuzioni versate	2.068.039€
Numero di dipendenti identificati	9
Numero di Amministratori della Società di Gestione	9

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

### 2) Informativa prevista 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 2021, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Collaterale (EUR)	Totale attivo netto (EUR)	(%) dell'attivo netto
CHALLENGE North American Equity Fund	2.229.183	2.341.643	1.618.638.558	0,14
CHALLENGE European Equity Fund	797.657	1.141.627	730.510.466	0,16
CHALLENGE Italian Equity Fund	5.743.670	6.642.417	269.987.056	2,46
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	805.162	846.154	581.443.273	0,15
CHALLENGE Energy Equity Evolution*	8.365.819	8.784.401	460.164.011	1,91
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution*	224.889	236.470	638.114.707	0,04
CHALLENGE International Equity Fund	1.307.167	1.372.692	1.873.010.402	0,07
CHALLENGE Solidity & Return	5.090.415	5.345.270	614.708.313	0,87

\*Nome del Comparto modificato. Per ulteriori dettagli vedere la nota 1.

Principali maggiori controparti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
UBS AG	1	11.164.758
Credit Suisse International	2	5.406.504
Morgan Stanley & Co. International Plc	3	3.431.602
JP Morgan Securities Plc	4	2.692.961
Barclays Capital Securities Ltd. London	5	2.448.898
Citigroup Global Markets Limited	6	955.720
Merrill Lynch International	7	610.231

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

### 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)
France Treasury Bill BTF	1	8.784.401
French Republic Government Bond OAT	2	7.271.575
United Kingdom Gilt	3	5.327.770
Netherlands Government Bond	4	3.336.910
United States Treasury Inflation Indexed Bonds	5	1.068.838
United Kingdom Inflation-Linked Gilt	6	807.060
Deutsche Bundesrepublik Coupon Strips	7	92.412
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	8	21.577
United States Treasury Note/Bond	9	131

Tipo di collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	26.710.674	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	8.784.401	32,89
più di 1 anno	17.926.273	67,11

Valute del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
EUR	19.506.875	73,03
GBP	6.134.830	22,97
USD	1.068.969	4,00

#### Scadenza prestito titoli

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

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Svizzera	11.164.758	41,80
Regno Unito	15.545.916	58,20

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	26.710.674	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-



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

### 2) Informativa previste dal Regolamento sulle 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	26.710.674

##### Custodia del collaterale rilasciato

Collaterale detenuto in conti separati (%)	Collaterale detenuto in conti comuni (%)	Collaterale detenuto in altri conti (%)
100,00	-	-

#### ii) Total Return Swap

Con riferimento ai titoli e agli indici di titoli, un Comparto può utilizzare contratti total return swap ove il Comparto possa effettuare lo scambio tra flussi di cassa che maturano un tasso d'interesse variabile e flussi di cassa a tasso fisso basati sul rendimento totale di un'azione o uno strumento a reddito fisso o un indice di titoli per flussi di cassa a tasso d'interesse variabile. Questi contratti consentono a un Comparto di gestire le sue esposizioni ad alcuni titoli o indici di titoli. Per questi strumenti il rendimento del Comparto si basa sull'andamento dei tassi d'interesse rispetto al rendimento del relativo titolo o indice.

Al 31 dicembre 2021, il Comparto CHALLENGE Solidity & Return ha stipulato il seguente contratto di total return swap:

Comparto	Ammontare del collaterale	Valuta del collaterale	Figurativo	Valuta del Comparto	Sottostante/emittente	Pagare/Ricevere	Data di scadenza	Controparte	Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata EUR
CHALLENGE Solidity & Return			1.900.000	EUR	IBOXIG	Ricevere	20 marzo 2022	Merrill Lynch	(33.542)
									<b>(33.542)</b>

I contratti di total return swap prevedono lo scambio di collaterale con le controparti sulla base di contratti al valore equo; il collaterale può assumere la forma di liquidità, azioni o obbligazioni.

##### Dati sulla concentrazione

Principali maggiori emittenti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)

Principali maggiori controparti di collaterale	Classifica	Valore lordo delle operazioni in essere (in EUR)

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

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

#### ii) Total Return Swap (cont.)

##### Dati complessivi delle operazioni

Tipo di collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)

##### Scadenza del collaterale

Essendo tutto il collaterale in forma liquida, non esiste data di scadenza.

Valute del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)

Scadenza TRS	Valore (in EUR)	Proporzione (%)

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)

##### Dati sul riutilizzo del collaterale

Il collaterale liquido ricevuto per i total return swap non viene riutilizzato. I rendimenti del reinvestimento del collaterale liquido sono pari a zero.

##### Custodia del collaterale ricevuto

Depositario	Ammontare delle attività custodite come collaterale (in EUR)

##### Custodia del collaterale rilasciato

Collaterale detenuto in conti separati (%)	Collaterale detenuto in conti comuni (%)	Collaterale detenuto in altri conti (%)

### 3) Informativa prevista dal Regolamento sulla tassonomia – Relazioni annuali

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.

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.

Alla data del presente documento, non sono disponibili abbastanza dati affidabili, tempestivi e verificabili per valutare gli investimenti utilizzando i Criteri di vaglio tecnici della tassonomia (Taxonomy Technical Screening Criteria, "TSC") e sebbene possano esserci investimenti del Comparto in attività economiche che contribuiscono al raggiungimento di un obiettivo ambientale e sono idonee per una valutazione rispetto ai TSC, la Società di Gestione non è attualmente nella posizione di descrivere (i) la misura in cui gli investimenti del Comparto rientrano in attività economiche che si qualificano in quanto ecosostenibili e sono allineate con il Regolamento sulla tassonomia; (b) la proporzione, in quanto percentuale del portafoglio del Comparto, degli investimenti in attività economiche ecosostenibili che sono allineate con il Regolamento sulla tassonomia; o (c) la proporzione, in quanto percentuale del portafoglio del Comparto, di attività abilitanti e di transizione (come descritte nel Regolamento sulla tassonomia).

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

---

### **3) Informativa prevista dal Regolamento sulla tassonomia – Relazioni annuali (segue)**

Di conseguenza, la quota minima di investimenti in attività economiche ecosostenibili allineate con la Tassonomia UE, comprese attività di transizione e/o abilitanti sarà pari allo 0%.

Il Gestore mantiene la situazione sotto costante controllo e, ove diventino disponibili dati affidabili, tempestivi e verificabili sugli investimenti del Comparto, il Gestore fornirà le descrizioni di cui sopra, nel qual caso il Prospetto pertinente verrà aggiornato. Con effetto dal 1° gennaio 2022.

### **4) 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.

### **5) 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.

### **6) 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).

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

---

### **6) Mediolanum International Funds Ltd - Nota Informativa sulla Protezione dei Dati CRS (cont.)**

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).

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	17.658	USD	587.440	690.202	0,04
Everest Re Group Ltd	7.963	USD	1.660.713	1.918.066	0,12
IHS Markit Ltd	5.114	USD	388.740	597.743	0,04
Invesco Ltd	73.454	USD	1.562.919	1.486.907	0,09
<b>Totale Bermuda</b>			<b>4.199.812</b>	<b>4.692.918</b>	<b>0,29</b>
<b>CANADA</b>					
Shopify Inc	4.382	USD	5.298.605	5.307.530	0,33
<b>Totale Canada</b>			<b>5.298.605</b>	<b>5.307.530</b>	<b>0,33</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	7.258	USD	2.397.011	2.645.800	0,16
Allegion Plc	30.096	USD	3.395.618	3.505.025	0,22
Dole Plc	126.369	USD	1.705.097	1.480.157	0,09
Eaton Corp Plc	127.396	USD	10.530.468	19.360.338	1,20
Johnson Controls International Plc	3.249	USD	200.847	232.304	0,01
Medtronic Plc	42.336	USD	3.960.304	3.851.266	0,24
Trane Technologies Plc	26.345	USD	4.683.874	4.680.338	0,29
<b>Totale Irlanda</b>			<b>26.873.219</b>	<b>35.755.228</b>	<b>2,21</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
LyondellBasell Industries NV	24.845	USD	1.966.417	2.014.997	0,12
NXP Semiconductors NV	105.930	USD	16.281.570	21.217.671	1,31
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>18.247.987</b>	<b>23.232.668</b>	<b>1,43</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Chubb Ltd	18.957	USD	2.603.368	3.222.457	0,20
Garmin Ltd	2.000	USD	196.164	239.483	0,01
TE Connectivity Ltd	20.525	USD	2.983.144	2.911.980	0,18
<b>Totale Svizzera</b>			<b>5.782.676</b>	<b>6.373.920</b>	<b>0,39</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Sensata Technologies Holding Plc	42.355	USD	1.709.455	2.297.643	0,14
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.709.455</b>	<b>2.297.643</b>	<b>0,14</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
3M Company	15.872	USD	2.199.329	2.479.197	0,15
A O Smith Corp	8.663	USD	434.744	653.991	0,04
AbbVie Inc	159.655	USD	13.202.935	19.009.222	1,17
ABIOMED Inc	414	USD	125.230	130.757	0,01
Adobe Inc	10.005	USD	3.927.976	4.988.951	0,31

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Advanced Micro Devices Inc	102.873	USD	8.814.195	13.017.433	0,80
Affirm Holdings Inc	18.596	USD	1.541.003	1.644.402	0,10
Agilent Technologies Inc	25.180	USD	3.368.586	3.534.987	0,22
Alleghany Corp	1.979	USD	1.068.979	1.161.766	0,07
Allstate Corp	55.189	USD	4.615.978	5.709.625	0,35
Ally Financial Inc	51.761	USD	2.271.324	2.167.025	0,13
Alphabet Inc Shs A	17.909	USD	19.769.103	45.623.540	2,82
Alphabet Inc Shs C	6.681	USD	6.028.143	16.999.714	1,05
Altria Group Inc	52.085	USD	2.123.597	2.170.514	0,13
Amazon.com Inc	19.045	USD	37.368.072	55.841.105	3,45
AMERCO	1.534	USD	974.597	979.631	0,06
American Electric Power Co Inc	38.129	USD	2.776.462	2.983.061	0,18
American International Group Inc	59.846	USD	2.870.796	2.992.300	0,19
American Tower Corp	7.199	USD	1.136.144	1.851.660	0,11
Ameriprise Financial Inc	35.009	USD	4.813.638	9.286.682	0,57
AmerisourceBergen Corp	3.277	USD	268.869	382.941	0,02
Analog Devices Inc	102.094	USD	11.026.088	15.780.041	0,98
Anthem Inc	1.558	USD	444.924	635.064	0,04
APA Corp	71.292	USD	1.582.556	1.685.756	0,10
Apple Inc	499.166	USD	31.786.790	77.943.111	4,82
Applied Materials Inc	22.140	USD	2.240.096	3.063.622	0,19
Arrow Electronics Inc	46.135	USD	3.260.184	5.447.192	0,34
AT&T Inc	172.592	USD	3.650.538	3.733.524	0,23
AutoZone Inc	1.995	USD	2.342.973	3.677.715	0,23
AvalonBay Communities Inc	6.962	USD	1.186.784	1.546.370	0,10
Bank of America Corp	116.155	USD	4.480.211	4.544.263	0,28
Baxter International Inc	43.891	USD	3.056.468	3.313.053	0,21
Berkshire Hathaway Inc	15.025	USD	1.485.877	3.950.470	0,24
Biogen Inc	27.429	USD	7.624.706	5.786.815	0,36
BioMarin Pharmaceutical Inc	39.968	USD	2.640.598	3.105.147	0,19
BlackRock Inc	6.187	USD	4.987.143	4.981.155	0,31
Booking Holdings Inc	472	USD	940.251	995.811	0,06
Booz Allen Hamilton Holding Corp	12.276	USD	840.837	915.303	0,06
Boston Scientific Corp	272.673	USD	8.666.708	10.185.675	0,63
Bristol-Myers Squibb Co	269.160	USD	13.625.452	14.757.409	0,91
Broadcom Inc	7.953	USD	2.605.360	4.653.540	0,29
Capital One Financial Corp	47.054	USD	6.136.940	6.003.399	0,37
Cardinal Health Inc	12.490	USD	558.486	565.521	0,04
Centene Corp	129.678	USD	7.848.168	9.396.295	0,58
Ceridian HCM Holding Inc	29.410	USD	2.476.743	2.701.520	0,17
Charles Schwab Corp	40.027	USD	2.730.047	2.960.140	0,18
Cheniere Energy Inc	1.547	USD	144.812	137.968	0,01
Chevron Corp	13.591	USD	1.318.956	1.402.483	0,09
Cigna Corp	26.307	USD	4.739.372	5.312.062	0,33
Cisco Systems Inc	125.312	USD	4.089.439	6.982.959	0,43
Citigroup Inc	151.903	USD	8.152.590	8.066.675	0,50
Coca-Cola Co	215.556	USD	9.072.365	11.223.242	0,69
Cognizant Technology Solutions Corp	4.310	USD	280.345	336.250	0,02
ConocoPhillips	43.424	USD	2.539.365	2.756.194	0,17
Crocs Inc	18.472	USD	2.177.801	2.082.729	0,13
Crown Castle International Corp	8.683	USD	912.623	1.593.818	0,10
Crown Holdings Inc	24.053	USD	2.029.826	2.339.732	0,15
CSX Corp	6.205	USD	161.737	205.160	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Cummins Inc	5.125	USD	940.600	983.088	0,06
CVS Health Corp	21.801	USD	1.953.194	1.977.657	0,12
Deere & Co	50.092	USD	15.097.775	15.103.804	0,93
Dell Technologies Inc	46.792	USD	1.817.007	2.311.209	0,14
Devon Energy Corp	25.983	USD	895.602	1.006.464	0,06
Digital Realty Trust Inc	3.986	USD	399.201	619.947	0,04
Discover Financial Services	4.460	USD	458.401	453.216	0,03
DocuSign Inc	6.361	USD	1.571.182	851.956	0,05
Dollar Tree Inc	15.401	USD	2.007.239	1.903.050	0,12
Dow Inc	8.361	USD	401.405	417.021	0,03
Dun & Bradstreet Holdings Inc	95.675	USD	1.713.365	1.723.866	0,11
Eastman Chemical Co	50.995	USD	3.930.814	5.421.918	0,33
Eli Lilly & Co	48.930	USD	7.130.386	11.884.844	0,73
Entegris Inc	18.412	USD	1.649.510	2.243.699	0,14
EOG Resources Inc	43.930	USD	2.760.406	3.431.500	0,21
Equinix Inc	1.696	USD	582.254	1.261.471	0,08
Equity Residential	11.421	USD	742.453	908.899	0,06
Estee Lauder Cos Inc	9.311	USD	2.557.839	3.031.069	0,19
Exxon Mobil Corp	141.838	USD	7.394.140	7.631.962	0,47
FedEx Corp	18.421	USD	4.281.276	4.189.595	0,26
Fidelity National Financial Inc	53.124	USD	1.845.383	2.437.575	0,15
Fifth Third Bancorp	6	USD	207	230	-
FleetCor Technologies Inc	14.342	USD	3.335.477	2.822.998	0,17
Ford Motor Co	123.744	USD	837.005	2.260.080	0,14
Gartner Inc	11.543	USD	3.042.373	3.393.471	0,21
General Electric Co	11.930	USD	983.682	991.054	0,06
General Motors Co	17.957	USD	862.323	925.799	0,06
Genuine Parts Co	16.624	USD	1.370.607	2.049.494	0,13
Global Payments Inc	34.957	USD	4.720.724	4.155.370	0,26
GoDaddy Inc	9.633	USD	608.004	718.833	0,04
Goldman Sachs Group Inc	18.723	USD	5.718.584	6.298.350	0,39
HCA Healthcare Inc	5.938	USD	1.338.612	1.341.533	0,08
Hologic Inc	18.500	USD	963.507	1.245.480	0,08
HP Inc	45.408	USD	962.365	1.504.150	0,09
Incyte Corp	2.245	USD	142.709	144.902	0,01
Intel Corp	139.278	USD	5.458.662	6.307.437	0,39
Intercontinental Exchange Inc	33.191	USD	3.512.361	3.991.851	0,25
International Business Machines Corp	36.963	USD	3.779.716	4.344.420	0,27
International Paper Co	9.764	USD	395.278	403.370	0,02
Intuitive Surgical Inc	22.356	USD	4.631.057	7.063.411	0,44
Jacobs Engineering Group Inc	27.042	USD	2.655.620	3.310.814	0,21
Johnson & Johnson	66.002	USD	7.424.950	9.928.739	0,61
JPMorgan Chase & Co	52.276	USD	6.309.994	7.279.199	0,45
Keurig Dr Pepper Inc	53.605	USD	1.572.897	1.737.496	0,11
Kinder Morgan Inc	357.841	USD	5.119.926	4.990.642	0,31
KLA Corp	5.222	USD	1.367.295	1.975.057	0,12
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	14.954	USD	518.293	801.351	0,05
L Brands Inc	56.879	USD	3.020.367	3.490.666	0,22
Laboratory Corp of America Holdings	7.172	USD	1.801.233	1.981.634	0,12
Lam Research Corp	2.379	USD	742.713	1.504.448	0,09
Leidos Holdings Inc	61.187	USD	4.743.573	4.783.261	0,30
Lennar Corp	39.642	USD	3.395.273	4.049.257	0,25
Lennox International Inc	18.675	USD	5.019.738	5.326.612	0,33

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Lowe's Cos Inc	73.644	USD	10.996.229	16.738.921	1,03
Markel Corp	4.858	USD	4.817.846	5.271.520	0,33
Marriott International Inc	86.617	USD	10.725.039	12.585.819	0,78
Masco Corp	11.812	USD	568.905	729.369	0,05
Mastercard Inc	82.626	USD	20.377.655	26.107.259	1,61
McDonald's Corp	47.949	USD	8.706.898	11.302.927	0,70
McKesson Corp	43.662	USD	6.887.545	9.543.671	0,59
Merck & Co Inc	39.123	USD	2.425.285	2.636.640	0,16
Meta Platforms Inc	65.928	USD	15.228.650	19.499.545	1,21
MetLife Inc	4.519	USD	251.994	248.322	0,02
MGM Resorts International	6.821	USD	249.661	269.193	0,02
Microsoft Corp	310.067	USD	35.196.030	91.700.434	5,67
Moderna Inc	9.772	USD	3.041.545	2.182.459	0,13
Molina Healthcare Inc	1.381	USD	330.822	386.272	0,02
Morgan Stanley	106.669	USD	5.412.860	9.207.377	0,57
Mosaic Co	71.766	USD	2.165.549	2.479.499	0,15
Netflix Inc	10.179	USD	5.563.804	5.392.400	0,33
NextEra Energy Inc	213.208	USD	11.122.664	17.503.604	1,08
NIKE Inc	99.632	USD	13.923.769	14.602.238	0,90
Nordson Corp	3.640	USD	632.448	817.079	0,05
Norfolk Southern Corp	59.806	USD	9.968.762	15.656.740	0,97
Northrop Grumman Corp	26.023	USD	7.634.289	8.857.477	0,55
NRG Energy Inc	91.014	USD	3.044.899	3.447.840	0,21
Nucor Corp	18.889	USD	1.852.575	1.896.042	0,12
NVIDIA Corp	17.737	USD	3.526.731	4.587.257	0,28
NVR Inc	348	USD	1.369.003	1.808.202	0,11
Oracle Corp <sup>1</sup>	38.101	USD	1.452.297	2.921.903	0,18
O'Reilly Automotive Inc	14.689	USD	6.056.990	9.122.241	0,56
Otis Worldwide Corp	36.128	USD	2.613.919	2.766.149	0,17
Owens Corning	66.158	USD	5.293.989	5.264.948	0,33
PACCAR Inc	12.006	USD	903.935	931.806	0,06
Packaging Corp of America	1.479	USD	127.879	177.072	0,01
PayPal Holdings Inc	1.094	USD	221.203	181.416	0,01
PepsiCo Inc	9.621	USD	1.434.043	1.469.631	0,09
Pfizer Inc	225.622	USD	9.432.860	11.715.599	0,72
Philip Morris International Inc	56.828	USD	4.092.073	4.747.327	0,29
Pioneer Natural Resources Co	3.320	USD	546.949	530.990	0,03
PPG Industries Inc	81.798	USD	10.467.597	12.403.489	0,77
Procter & Gamble Co	27.556	USD	2.491.343	3.963.780	0,24
Progressive Corp	44.757	USD	3.364.300	4.040.016	0,25
Prologis Inc	159.085	USD	11.525.257	23.552.191	1,46
Prudential Financial Inc	6.792	USD	620.031	646.470	0,04
Public Storage	4.601	USD	865.985	1.515.433	0,09
PulteGroup Inc	102.853	USD	4.093.853	5.169.783	0,32
Qorvo Inc	5.660	USD	582.796	778.374	0,05
QUALCOMM Inc	28.976	USD	3.426.535	4.659.551	0,29
Quanta Services Inc	17.845	USD	1.846.815	1.799.251	0,11
Realty Income Corp	9.776	USD	579.839	615.427	0,04
Regeneron Pharmaceuticals Inc	28.419	USD	14.236.136	15.781.891	0,98
Rivian Automotive Inc	24.799	USD	2.322.643	2.261.175	0,14
Rollins Inc	47.785	USD	1.518.942	1.437.500	0,09
Ross Stores Inc	68.117	USD	6.605.988	6.845.243	0,42
S&P Global Inc	30.867	USD	10.268.650	12.809.588	0,79

<sup>1</sup> 28.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Salesforce.com Inc	14.786	USD	3.845.777	3.304.226	0,20
SBA Communications Corp	2.604	USD	477.536	890.791	0,06
Sealed Air Corp	61.999	USD	3.134.892	3.678.397	0,23
SEI Investments Co	4.979	USD	249.865	266.813	0,02
Simon Property Group Inc	19.054	USD	2.557.804	2.676.976	0,17
Snap Inc	80.392	USD	3.546.765	3.324.689	0,21
Stanley Black & Decker Inc	39.039	USD	5.579.027	6.475.146	0,40
Steel Dynamics Inc	12.684	USD	640.374	692.311	0,04
SVB Financial Group	5.411	USD	2.365.396	3.227.187	0,20
Synopsys Inc	5.433	USD	1.111.446	1.760.518	0,11
Target Corp	4.278	USD	608.915	870.647	0,05
Teledyne Technologies Inc	6.087	USD	2.143.046	2.338.506	0,14
Tesla Inc	23.283	USD	12.719.372	21.636.483	1,34
Textron Inc	43.729	USD	2.706.760	2.968.588	0,18
Thermo Fisher Scientific Inc	7.442	USD	3.221.398	4.366.514	0,27
TJX Cos Inc	26.879	USD	1.488.524	1.794.455	0,11
T-Mobile US Inc	40.258	USD	4.357.746	4.105.806	0,25
Tractor Supply Co	7.391	USD	1.478.541	1.550.732	0,10
TransUnion	18.871	USD	1.885.027	1.967.748	0,12
Travelers Cos Inc	9.517	USD	1.237.229	1.309.131	0,08
Truist Financial Corp	345.058	USD	12.890.970	17.765.693	1,10
Tyson Foods Inc	27.742	USD	1.559.139	2.126.269	0,13
Uber Technologies Inc	56.942	USD	2.053.614	2.099.523	0,13
Ulta Beauty Inc	618	USD	206.512	224.082	0,01
Union Pacific Corp	8.956	USD	1.638.892	1.984.071	0,12
United Parcel Service Inc	2.469	USD	380.274	465.358	0,03
UnitedHealth Group Inc	15.518	USD	5.841.885	6.852.101	0,42
US Bancorp	331.790	USD	15.888.332	16.388.185	1,01
VeriSign Inc	8.872	USD	1.444.620	1.980.207	0,12
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.871	USD	998.584	940.619	0,06
Visa Inc	11.190	USD	2.151.911	2.132.417	0,13
Vulcan Materials Co	15.138	USD	2.740.001	2.763.231	0,17
Walgreens Boots Alliance Inc	5.362	USD	234.600	245.939	0,02
Walmart Inc	63.510	USD	7.643.585	8.080.603	0,50
Wells Fargo & Co	123.261	USD	3.927.645	5.200.548	0,32
Welltower Inc	7.153	USD	488.614	539.494	0,03
Western Digital Corp	47.190	USD	2.265.221	2.705.997	0,17
Weyerhaeuser Co	19.101	USD	420.202	691.681	0,04
Whirlpool Corp	641	USD	106.746	132.270	0,01
Xcel Energy Inc	120.836	USD	6.133.578	7.193.631	0,44
Xilinx Inc	3.986	USD	448.617	743.186	0,05
Yum! Brands Inc	48.312	USD	4.679.262	5.899.230	0,36
Zebra Technologies Corp	383	USD	201.353	200.459	0,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>852.742.317</b>	<b>1.179.417.714</b>	<b>72,87</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>914.854.071</b>	<b>1.257.077.621</b>	<b>77,66</b>

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF <sup>1</sup>	4.793.769	USD	44.382.241	49.510.039	3,06
Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF <sup>1</sup>	877.598	USD	46.623.447	65.549.749	4,05
<b>Totale Irlanda</b>			<b>91.005.688</b>	<b>115.059.788</b>	<b>7,11</b>
LUSSEMBURGO					
Wellington US Research Equity Fund <sup>2</sup>	436.567	USD	45.939.619	66.149.820	4,09
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>45.939.619</b>	<b>66.149.820</b>	<b>4,09</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	1.369.358	EUR	13.584.778	13.857.872	0,86
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.584.778</b>	<b>13.857.872</b>	<b>0,86</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>150.530.085</b>	<b>195.067.480</b>	<b>12,06</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.065.384.156</b>	<b>1.452.145.101</b>	<b>89,72</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund <sup>2</sup>	1.338.427	USD	72.443.403	112.375.172	6,94
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>72.443.403</b>	<b>112.375.172</b>	<b>6,94</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>72.443.404</b>	<b>112.375.172</b>	<b>6,94</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>72.443.404</b>	<b>112.375.172</b>	<b>6,94</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.137.827.560</b>	<b>1.564.520.273</b>	<b>96,66</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>54.118.285</b>	<b>3,34</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.618.638.558</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.452.145.101	88,44
ALTRI VALORI MOBILIARI	112.375.172	6,84
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	370.230	0,02
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.625.998	0,10
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	62.424.084	3,80
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	10.296.785	0,63
ALTRE ATTIVITÀ	2.804.767	0,17
<b>TOTALE</b>	<b>1.642.042.137</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% dell'attivo netto
Fondi di investimento	19,00
Software Internet	13,48
Farmaceutici e cosmetici	6,99
Banche e istituti finanziari	6,60
Vendite al dettaglio	6,26
Attrezzature da ufficio, computer	6,07
Semiconduttori elettronici	5,27
Holding e società finanziarie	4,54
Meccanica, macchinari	2,76
Società immobiliari	2,38
Biotecnologia	1,95
Servizi pubblici	1,91
Tempo libero	1,86
Industria automobilistica	1,85
Assicurazioni	1,82
Costruzioni, materiale da costruzione	1,55
Trasporti	1,45
Prodotti chimici	1,37
Petrolio	1,35
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,14
Beni di consumo	1,08
Tessile	1,03
Alimentari e distillerie	1,02
Arte grafica ed editoria	1,00
Trasmissione delle informazioni	0,77
Tecnologia aerospaziale	0,73
Tabacco e liquori	0,42
Altri servizi	0,30
Imballaggio e container	0,24
Elettronica e attrezzature elettriche	0,20
Miniere, industria pesante	0,16
Servizi ambientali e riciclaggio	0,09
Prodotti forestali e industria cartaria	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,66</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,34</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Addiko Bank AG	1.592	EUR	22.133	21.731	-
Erste Group Bank AG	4.036	EUR	163.040	166.889	0,02
OMV AG	22.102	EUR	1.127.918	1.103.995	0,15
Palfinger AG	983	EUR	37.158	33.815	0,01
Raiffeisen Bank International AG	32.252	EUR	902.019	834.682	0,11
Verbund AG	2.722	EUR	265.478	269.206	0,04
Wienerberger AG	13.876	EUR	471.609	448.750	0,06
<b>Totale Austria</b>			<b>2.989.355</b>	<b>2.879.068</b>	<b>0,39</b>
<b>BELGIO</b>					
Cie du Bois Sauvage SA	71	EUR	23.945	23.643	-
Deceuninck NV	13.773	EUR	51.704	46.277	0,01
KBC Group NV	14.444	EUR	675.734	1.089.944	0,15
Sipef NV	1.471	EUR	82.324	83.700	0,01
Sofina SA	3.045	EUR	1.303.251	1.315.440	0,18
Van de Velde NV	1.223	EUR	38.635	41.949	0,01
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.175.593</b>	<b>2.600.953</b>	<b>0,36</b>
<b>BERMUDA</b>					
FLEX LNG Ltd	4.481	NOK	82.317	88.028	0,01
Gulf Keystone Petroleum Ltd	8.369	GBP	20.573	17.882	-
Hiscox Ltd	186.160	GBP	2.012.853	1.908.599	0,26
<b>Totale Bermuda</b>			<b>2.115.743</b>	<b>2.014.509</b>	<b>0,27</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Cazoo Group Ltd	12.302	USD	138.158	65.231	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>138.158</b>	<b>65.231</b>	<b>0,01</b>
<b>DANIMARCA</b>					
ALK-Abello A/S	141	DKK	60.006	65.025	0,01
AP Moller - Maersk A/S Shs B	446	DKK	1.198.181	1.406.195	0,19
D/S Norden A/S	7.691	DKK	161.205	172.070	0,02
Demant A/S	15.836	DKK	694.784	713.490	0,10
DSV PANALPINA A/S	3.511	DKK	730.162	721.074	0,10
Genmab A/S	4.045	DKK	1.529.093	1.430.349	0,20
H+H International A/S	2.203	DKK	65.648	68.126	0,01
Novo Nordisk A/S	100.930	DKK	7.082.473	9.974.138	1,37
NTG Nordic Transport Group A/S	2.904	DKK	206.305	208.500	0,03
Orsted AS	17.420	DKK	1.734.213	1.956.169	0,27
SimCorp A/S	23.292	DKK	2.432.770	2.238.510	0,31
Solar A/S	145	DKK	14.187	15.499	-
<b>Totale Danimarca</b>			<b>15.909.027</b>	<b>18.969.145</b>	<b>2,61</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FINLANDIA</b>					
Fortum Oyj	26.493	EUR	692.965	715.046	0,10
Harvia Oyj	2.921	EUR	154.237	171.463	0,02
Kesko Oyj	43.368	EUR	1.264.496	1.272.417	0,17
Marimekko Oyj	654	EUR	50.820	55.394	0,01
Olvi Oyj	604	EUR	31.388	30.925	-
Outokumpu Oyj	65.337	EUR	382.547	359.354	0,05
Revenio Group Oyj	3.459	EUR	204.295	192.147	0,03
Sampo Oyj	54.831	EUR	1.836.323	2.415.854	0,33
Vaisala Oyj	1.375	EUR	69.610	73.288	0,01
Valmet Oyj	17.558	EUR	662.243	662.288	0,09
<b>Totale Finlandia</b>			<b>5.348.924</b>	<b>5.948.176</b>	<b>0,81</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air Liquide SA	15.678	EUR	2.193.986	2.403.751	0,33
Alten SA	4.149	EUR	630.784	657.617	0,09
Arkema SA	8.448	EUR	1.015.151	1.046.285	0,14
Assystem SA	577	EUR	18.856	21.638	-
AXA SA	59.979	EUR	1.148.655	1.570.550	0,21
BNP Paribas SA	117.572	EUR	4.288.472	7.144.849	0,98
Capgemini SE	5.675	EUR	1.214.503	1.222.963	0,17
Carrefour SA	99.172	EUR	1.502.493	1.597.165	0,22
CBo Territoria	2.734	EUR	10.255	10.006	-
Chargeurs SA	1.277	EUR	33.968	33.279	0,01
Cie de Saint-Gobain	16.887	EUR	1.034.927	1.044.799	0,14
Clasquin	234	EUR	16.797	17.784	-
Credit Agricole SA	162.444	EUR	2.103.366	2.038.672	0,28
Danone SA	37.380	EUR	2.197.399	2.040.574	0,28
Dassault Systemes SE	78.118	EUR	2.789.167	4.086.352	0,56
Derichebourg SA	24.603	EUR	227.384	249.720	0,03
Ekinops SAS	6.035	EUR	47.991	46.711	0,01
Eramet SA	9.685	EUR	707.228	696.836	0,10
ESI Group	141	EUR	9.840	10.490	-
Esker SA	2.214	EUR	727.003	800.361	0,11
Faurecia SE	1	EUR	-	42	-
Fnac Darty SA	3.250	EUR	181.645	186.875	0,03
Interparfums SA	3.181	EUR	221.982	233.804	0,03
Legrand SA	26.231	EUR	1.576.889	2.699.170	0,37
L'Oreal SA	5.323	EUR	1.956.483	2.219.425	0,30
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	16.750	EUR	6.898.485	12.177.249	1,67
Moulinvest SA	313	EUR	10.597	12.614	-
Publicis Groupe SA	20.136	EUR	1.185.196	1.192.051	0,16
Remy Cointreau SA	3.106	EUR	650.185	664.684	0,09
ReWorld Media SA	16.737	EUR	117.551	125.025	0,02
Sanofi	37.878	EUR	3.210.939	3.355.233	0,46
Schneider Electric SE	44.413	EUR	3.806.467	7.659.466	1,05
SEB SA	9.761	EUR	1.154.340	1.336.281	0,18
Serge Ferrari SAS	1.743	EUR	20.284	21.753	-
Sidetrade	146	EUR	27.211	25.039	-
Societe Generale SA	43.082	EUR	1.281.139	1.301.292	0,18
Stef SA	248	EUR	25.706	25.296	-
TotalEnergies SE	83.924	EUR	3.357.001	3.745.528	0,51
Trigano SA	293	EUR	51.471	50.103	0,01

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FRANCIA (cont.)					
Wavestone	765	EUR	41.343	41.616	0,01
Wendel SE	2.702	EUR	316.348	284.791	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>48.009.487</b>	<b>64.097.739</b>	<b>8,77</b>
GERMANIA					
Adidas AG	20.576	EUR	5.179.018	5.209.843	0,71
Allianz SE	9.000	EUR	1.788.565	1.868.850	0,26
Atoss Software AG	1.124	EUR	235.192	243.908	0,03
AURELIUS Equity Opportunities SE & Co KGaA	683	EUR	19.949	18.468	-
Aurubis AG	7.523	EUR	646.147	662.475	0,09
Bayer AG	71.446	EUR	3.881.336	3.357.962	0,46
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	5.792	EUR	533.517	512.534	0,07
BayWa AG	1.533	EUR	58.251	59.097	0,01
CANCOM SE	20.773	EUR	1.075.385	1.230.177	0,17
Carl Zeiss Meditec AG	5.957	EUR	1.034.243	1.101.151	0,15
Continental AG	24.080	EUR	2.194.177	2.242.089	0,31
CTS Eventim AG & Co KGaA	27.109	EUR	1.086.629	1.744.735	0,24
Daimler AG	6.821	EUR	500.850	461.031	0,06
Daimler Truck Holding AG	8.768	EUR	258.205	283.119	0,04
Deutsche Boerse AG	19.178	EUR	2.585.991	2.821.084	0,39
Deutsche Post AG	48.501	EUR	2.006.799	2.742.247	0,38
Deutsche Telekom AG	152.120	EUR	2.147.247	2.479.556	0,34
Deutz AG	23.472	EUR	151.817	154.211	0,02
E.ON SE	214.319	EUR	2.013.249	2.612.977	0,36
ElringKlinger AG	4.668	EUR	60.037	51.861	0,01
GEA Group AG	84.312	EUR	2.729.721	4.054.563	0,56
Gesco AG	538	EUR	12.696	13.719	-
Hamburger Hafen und Logistik AG	6.029	EUR	122.352	123.956	0,02
Heidelberger Druckmaschinen AG	20.874	EUR	51.114	55.212	0,01
HelloFresh SE	16.702	EUR	1.215.235	1.128.053	0,15
Jungheinrich AG	3.950	EUR	180.718	177.276	0,02
K+S AG	52.802	EUR	824.589	801.798	0,11
KION Group AG	13.937	EUR	1.222.575	1.344.642	0,18
Knorr-Bremse AG	16.780	EUR	1.773.232	1.458.182	0,20
Merck KGaA	7.109	EUR	1.542.569	1.613.743	0,22
MTU Aero Engines AG	8.164	EUR	1.323.535	1.464.622	0,20
Nabaltec AG	421	EUR	15.547	14.946	-
Nagarro SE	3.693	EUR	668.319	745.986	0,10
Nemetschek SE	5.744	EUR	655.056	647.923	0,09
New Work SE	92	EUR	19.555	20.010	-
Pfeiffer Vacuum Technology AG	210	EUR	46.468	45.360	0,01
ProCredit Holding AG & Co KGaA	5.075	EUR	40.431	40.702	0,01
RWE AG	66.126	EUR	2.169.833	2.362.021	0,32
Salzgitter AG	28.638	EUR	845.366	899.806	0,12
SAP SE	22.725	EUR	2.811.699	2.838.352	0,39
Scout24 SE	44.051	EUR	2.554.113	2.705.612	0,37
Serviceware SE	942	EUR	16.858	16.485	-
Siemens AG	15.003	EUR	1.801.689	2.290.658	0,31
STRATEC SE	1.164	EUR	158.575	160.399	0,02
Symrise AG	26.499	EUR	2.287.970	3.452.820	0,47
Uniper SE	33.877	EUR	1.329.348	1.416.059	0,19
Volkswagen AG / preference	11.905	EUR	2.523.504	2.112.899	0,29
Vonovia SE	79.743	EUR	4.142.067	3.867.535	0,53

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GERMANIA (cont.)					
Wacker Chemie AG	8.173	EUR	1.292.486	1.075.567	0,15
Zalando SE	24.820	EUR	2.356.598	1.765.695	0,24
<b>Totale Germania</b>			<b>64.190.422</b>	<b>68.571.976</b>	<b>9,38</b>
GIBILTERRA					
888 Holdings Plc	59.455	GBP	260.989	213.148	0,03
<b>Total Gibilterra</b>			<b>260.989</b>	<b>213.148</b>	<b>0,03</b>
IRLANDA					
AIB Group Plc	489.708	EUR	541.124	1.047.975	0,14
DCC Plc	19.279	GBP	1.334.015	1.389.204	0,19
Flutter Entertainment Plc	43.067	GBP	4.974.536	6.032.232	0,83
Grafton Group Plc	70.913	GBP	1.053.241	1.041.394	0,14
Linde Plc	22.080	EUR	3.606.434	6.756.480	0,93
Ryanair Holdings Plc	21.189	USD	1.324.328	1.906.675	0,26
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.833.678</b>	<b>18.173.960</b>	<b>2,49</b>
ITALIA					
A2A SpA	264.291	EUR	471.952	454.581	0,06
Aeffe SpA	5.468	EUR	16.018	15.092	-
Azimut Holding SpA	50.577	EUR	1.267.879	1.248.240	0,17
Banca Generali SpA	13.582	EUR	583.396	526.303	0,07
Banca IFIS SpA	8.550	EUR	136.513	145.949	0,02
Cembre SpA	379	EUR	10.501	12.962	-
Datalogic SpA	13.999	EUR	219.816	214.185	0,03
DiaSorin SpA	2.722	EUR	501.747	455.799	0,06
Eni SpA	343.790	EUR	3.528.728	4.201.113	0,58
ERG SpA	7.203	EUR	208.424	204.853	0,03
Fine Foods & Pharmaceuticals NTM	2.344	EUR	41.775	36.098	-
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	266.464	EUR	2.446.037	2.845.836	0,39
Irce SpA	3.953	EUR	12.922	12.333	-
Iren SpA	36.054	EUR	95.731	95.687	0,01
Italian Wine Brands SpA	1.482	EUR	63.320	61.503	0,01
Newlat Food SpA	8.387	EUR	53.006	55.774	0,01
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	4.259	EUR	239.229	240.634	0,03
Reply SpA	1.203	EUR	212.836	214.976	0,03
Rizzoli Corriere Della Sera Mediagroup SpA	25.652	EUR	21.417	22.702	-
Sanlorenzo SpA	657	EUR	23.646	24.900	-
Sesa SpA	1.961	EUR	365.920	340.037	0,05
<b>Totale Italia</b>			<b>10.520.813</b>	<b>11.429.557</b>	<b>1,55</b>
JERSEY					
Breedon Group Plc	71.009	GBP	80.326	80.346	0,01
Experian Plc <sup>1</sup>	96.885	GBP	2.667.771	4.191.105	0,57
Ferguson Plc	5.834	GBP	781.260	910.604	0,13
Glencore Plc	643.643	GBP	2.205.016	2.874.382	0,39
Man Group Plc	86.125	GBP	223.895	233.263	0,03
<b>Totale Jersey</b>			<b>5.958.268</b>	<b>8.289.700</b>	<b>1,13</b>

<sup>1</sup> 18.428. 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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Allegro.eu SA	83.506	PLN	1.174.847	708.003	0,10
APERAM SA	3.770	EUR	192.921	179.603	0,03
B&M European Value Retail SA	205.339	GBP	1.187.355	1.550.554	0,21
Brederode SA	593	EUR	76.565	75.785	0,01
Eurofins Scientific SE	30.489	EUR	2.097.765	3.317.203	0,45
InPost SA	65.452	EUR	983.935	693.660	0,09
Tenaris SA	220.186	EUR	1.357.477	2.027.913	0,28
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>7.070.865</b>	<b>8.552.721</b>	<b>1,17</b>
<b>MALTA</b>					
Raketech Group Holding Plc	10.463	SEK	24.011	24.288	-
<b>Totale Malta</b>			<b>24.011</b>	<b>24.288</b>	<b>-</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Aalberts NV	21.650	EUR	1.214.799	1.261.329	0,17
ABN AMRO Bank NV	193.318	EUR	1.553.881	2.496.895	0,34
Akzo Nobel NV	39.120	EUR	2.865.546	3.775.080	0,52
ASM International NV	2.788	EUR	1.160.052	1.083.696	0,15
ASML Holding NV	13.072	EUR	8.476.175	9.237.982	1,27
BE Semiconductor Industries NV	10.979	EUR	891.180	823.645	0,11
CNH Industrial NV	39.310	EUR	598.644	671.022	0,09
Euronext NV	50.277	EUR	3.716.435	4.587.777	0,63
EXOR NV	13.969	EUR	1.164.690	1.102.992	0,15
Heineken NV	10.490	EUR	947.814	1.037.041	0,14
Just Eat Takeaway.com NV	49.331	EUR	3.792.449	2.391.074	0,33
Koninklijke Ahold Delhaize NV	17.387	EUR	516.697	523.957	0,07
Koninklijke Philips NV	49.727	EUR	2.005.573	1.629.305	0,22
MFE-MediaForEurope NV Shs A	117.974	EUR	-	105.646	0,02
MFE-MediaForEurope NV Shs B	117.974	EUR	281.401	146.878	0,02
OCI NV	28.127	EUR	693.435	647.484	0,09
Prosus NV	31.692	EUR	2.328.231	2.330.313	0,32
QIAGEN NV	91.580	EUR	3.985.191	4.486.505	0,61
Randstad NV	24.076	EUR	1.413.210	1.445.523	0,20
STMicroelectronics NV	31.816	EUR	1.401.498	1.379.860	0,19
TKH Group NV	1.497	EUR	79.718	83.084	0,01
Van Lanschot Kempen NV	811	EUR	19.712	17.842	-
Wolters Kluwer NV	45.801	EUR	2.993.371	4.744.984	0,65
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>42.099.702</b>	<b>46.009.914</b>	<b>6,30</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Aker BP ASA	82.640	NOK	1.555.730	2.238.206	0,31
DNO ASA	436.167	NOK	549.980	454.733	0,06
Equinor ASA	57.524	NOK	1.304.867	1.353.185	0,19
Medistim ASA	932	NOK	36.155	34.155	0,01
Norsk Hydro ASA	65.857	NOK	414.842	456.554	0,06
Sparebanken More	491	NOK	21.665	21.739	-
<b>Totale Norvegia</b>			<b>3.883.239</b>	<b>4.558.572</b>	<b>0,63</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PORTOGALLO</b>					
EDP - Energias de Portugal SA	423.884	EUR	1.991.130	2.048.207	0,28
Galp Energia SGPS SA	324.605	EUR	2.967.249	2.765.635	0,38
Jeronimo Martins SGPS SA	33.700	EUR	675.180	677.370	0,09
Sonae SGPS SA	18.826	EUR	19.170	18.882	-
<b>Totale Portogallo</b>			<b>5.652.729</b>	<b>5.510.094</b>	<b>0,75</b>
<b>SPAGNA</b>					
Acerinox SA	43.823	EUR	497.851	498.925	0,07
Alantra Partners SA	613	EUR	9.887	9.379	-
Amadeus IT Group SA	39.459	EUR	1.806.089	2.353.335	0,32
Cellnex Telecom SA	137.038	EUR	6.174.187	7.013.605	0,96
Ercros SA	24.896	EUR	73.350	73.941	0,01
Ferrovial SA	42.117	EUR	901.561	1.160.745	0,16
Iberdrola SA	424.491	EUR	3.990.484	4.418.951	0,61
Naturhouse Health SAU	5.165	EUR	10.300	9.943	-
Parlem Telecom Co De Telecomunicacions SA	2.870	EUR	19.722	20.291	-
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.483.431</b>	<b>15.559.115</b>	<b>2,13</b>
<b>SVEZIA</b>					
AddTech AB	12.939	SEK	273.322	271.446	0,04
Avanza Bank Holding AB	17.517	SEK	623.982	565.182	0,08
Bjorn Borg AB	3.860	SEK	16.239	18.858	-
Bufab AB	2.657	SEK	110.829	115.353	0,02
Epiroc AB	85.519	SEK	802.392	1.903.733	0,26
Investor AB	81.723	SEK	1.769.901	1.807.722	0,25
Lindab International AB	6.372	SEK	183.086	198.907	0,03
Lundin Energy AB	25.681	SEK	903.378	809.386	0,11
MIPS AB	4.549	SEK	525.662	524.440	0,07
NCAB Group AB	14.580	SEK	118.589	124.006	0,02
Nilorgruppen AB	3.841	SEK	30.844	30.740	-
Nolato AB	13.619	SEK	153.489	142.724	0,02
Saab AB	22.057	SEK	487.229	493.366	0,07
Svolder AB	1.433	SEK	49.185	51.079	0,01
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	129.333	SEK	1.347.985	1.253.503	0,17
Volvo AB	121.571	SEK	2.335.008	2.475.447	0,34
<b>Totale Svezia</b>			<b>9.731.120</b>	<b>10.785.892</b>	<b>1,49</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	68.309	CHF	1.935.877	2.300.788	0,31
Alcon Inc	12.859	CHF	955.043	1.002.003	0,14
Belimo Holding AG	1.423	CHF	764.324	796.537	0,11
Bell Food Group AG	132	CHF	36.943	37.199	0,01
Burckhardt Compression Holding AG	330	CHF	132.980	137.426	0,02
Calida Holding AG	466	CHF	22.654	21.857	-
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG - 870503	42	CHF	458.016	511.948	0,07
Cie Financiere Richemont SA	49.093	CHF	3.988.447	6.488.657	0,89
Comet Holding AG	514	CHF	174.661	166.925	0,02
Credit Suisse Group AG	210.543	CHF	2.137.836	1.802.750	0,25
Energiedienst Holding AG	217	CHF	9.698	9.717	-
Holcim Ltd	47.142	CHF	2.244.534	2.116.057	0,29

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SVIZZERA (cont.)					
Inficon Holding AG	189	CHF	218.248	244.057	0,03
Interroll Holding AG	26	CHF	114.058	103.005	0,01
Julius Baer Group Ltd	26.494	CHF	871.523	1.564.337	0,21
Kuehne + Nagel International AG	5.186	CHF	1.376.514	1.473.478	0,20
Leonteq AG	4.645	CHF	295.399	310.665	0,04
Mobilezone Holding AG	10.711	CHF	130.813	140.793	0,02
Nestle SA	144.370	CHF	14.056.602	17.756.441	2,43
Novartis AG	21.017	CHF	1.568.786	1.628.364	0,22
Orior AG	674	CHF	57.270	58.478	0,01
Roche Holding AG	46.466	CHF	14.544.996	17.000.523	2,33
Schindler Holding AG	7.798	CHF	1.582.090	1.847.600	0,25
SKAN Group AG	1.476	CHF	126.842	126.210	0,02
Straumann Holding AG	680	CHF	1.296.818	1.271.194	0,17
UBS Group AG	164.204	CHF	1.413.627	2.602.136	0,36
Vifor Pharma AG	9.949	CHF	1.132.658	1.557.892	0,21
Zurich Insurance Group AG	6.555	CHF	2.301.347	2.533.028	0,35
<b>Totale Svizzera</b>			<b>53.948.604</b>	<b>65.610.065</b>	<b>8,97</b>
REGNO UNITO					
AG Barr Plc	20.359	GBP	124.032	125.607	0,02
Allfunds Group Plc	78.209	EUR	1.018.961	1.352.703	0,19
Anglo American Plc	64.980	GBP	2.235.192	2.334.195	0,32
Anglo-Eastern Plantations Plc	1.078	GBP	9.572	9.244	-
Ashtead Group Plc	3.497	GBP	262.721	247.488	0,03
Associated British Foods Plc	48.865	GBP	1.240.568	1.168.659	0,16
AstraZeneca Plc	37.478	GBP	3.491.937	3.873.666	0,53
Beazley Plc	508.355	GBP	2.175.748	2.823.310	0,39
BP Plc	62.924	USD	1.524.417	1.473.502	0,20
British American Tobacco Plc	205.073	GBP	6.493.706	6.676.573	0,91
Burberry Group Plc	71.845	GBP	1.178.759	1.555.239	0,21
Bytes Technology Group Plc	80.805	GBP	533.898	546.173	0,08
Cairn Energy Plc	420.553	GBP	527.745	943.186	0,13
Central Asia Metals Plc	19.183	GBP	52.596	59.176	0,01
Centrica Plc	738.407	GBP	578.189	628.822	0,09
Clarkson Plc	12.586	GBP	579.310	581.628	0,08
ConvaTec Group Plc	441.680	GBP	995.836	1.016.082	0,14
Croda International Plc	36.317	GBP	2.097.010	4.377.403	0,60
DFS Furniture Plc	20.986	GBP	63.417	66.237	0,01
Diageo Plc	180.789	GBP	6.142.123	8.690.590	1,19
Direct Line Insurance Group Plc	292.485	GBP	1.019.340	971.928	0,13
Electrocomponents Plc	63.838	GBP	943.010	916.965	0,13
Endava Plc	2.577	USD	347.608	380.522	0,05
Frasers Group Plc	11.689	GBP	96.821	107.339	0,02
Future Plc	45.616	GBP	1.845.947	2.080.856	0,29
Galliford Try Holdings Plc	15.380	GBP	32.582	32.936	0,01
GlaxoSmithKline Plc	55.143	GBP	1.029.002	1.055.174	0,15
GlaxoSmithKline Plc	21.100	USD	778.837	818.247	0,11
Greggs Plc	48.007	GBP	804.240	1.908.037	0,26
Hikma Pharmaceuticals Plc	8.085	GBP	228.943	213.680	0,03
Hill & Smith Holdings Plc	4.845	GBP	106.940	103.640	0,01
Howden Joinery Group Plc	16.252	GBP	171.647	174.443	0,02
HSBC Holdings Plc	345.551	GBP	1.580.507	1.846.486	0,25

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
IG Group Holdings Plc	359.821	GBP	3.057.549	3.484.201	0,48
IMI Plc	62.335	GBP	1.335.100	1.288.866	0,18
Impax Asset Management Group Plc	7.645	GBP	126.848	134.033	0,02
Inchcape Plc	107.680	GBP	1.091.237	1.166.444	0,16
London Stock Exchange Group Plc	62.203	GBP	5.643.768	5.134.174	0,70
Lookers Plc	42.865	GBP	29.400	33.951	0,01
Macfarlane Group Plc	13.584	GBP	22.347	21.033	-
Marks & Spencer Group Plc	194.078	GBP	534.277	534.892	0,07
MP Evans Group Plc	1.699	GBP	17.396	16.877	-
National Grid Plc	236.395	GBP	2.482.098	2.983.928	0,41
Natwest Group Plc	911.366	GBP	1.823.374	2.449.912	0,34
Next Fifteen Communications Group Plc	9.634	GBP	138.403	153.758	0,02
Ocado Group Plc	74.241	GBP	1.899.288	1.483.754	0,20
Palace Capital Plc	4.377	GBP	12.770	13.763	-
Reckitt Benckiser Group Plc	63.230	GBP	4.527.945	4.776.122	0,65
Redrow Plc	51.586	GBP	420.196	430.578	0,06
Rio Tinto Plc	12.906	GBP	751.563	751.976	0,10
River & Mercantile Group Plc	5.057	GBP	16.457	18.310	-
Rolls-Royce Holdings Plc	987.849	GBP	844.164	1.445.766	0,20
Sage Group Plc	15.090	GBP	145.100	153.236	0,02
Schroders Plc	9.716	GBP	425.418	411.968	0,06
ScS Group Plc	5.507	GBP	17.271	14.955	-
Serica Energy Plc	125.507	GBP	306.051	360.256	0,05
SThree Plc	2.470	GBP	15.264	13.650	-
Tesco Plc	749.249	GBP	2.447.548	2.587.024	0,36
Travis Perkins Plc	75.784	GBP	1.391.488	1.403.119	0,19
Victrex Plc	10.500	GBP	299.027	305.645	0,04
Vitec Group Plc	1.335	GBP	22.461	22.579	-
Vodafone Group Plc	4.767.272	GBP	6.324.038	6.374.132	0,87
Volution Group Plc	14.852	GBP	90.159	97.822	0,01
Weir Group Plc	63.452	GBP	1.389.281	1.293.446	0,18
Whitbread Plc	40.107	GBP	1.388.299	1.430.682	0,20
Wise Plc	79.476	GBP	743.024	716.190	0,10
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>80.089.770</b>	<b>90.666.778</b>	<b>12,43</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>386.433.928</b>	<b>450.530.601</b>	<b>61,67</b>
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
SVIZZERA					
Cie Financiere Richemont SA 22/11/2023	71.400	CHF	-	68.908	0,01
<b>Totale Svizzera</b>			<b>-</b>	<b>68.908</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>-</b>	<b>68.908</b>	<b>0,01</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	539.364	EUR	5.350.802	5.458.354	0,75
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.458.354</b>	<b>0,75</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.458.354</b>	<b>0,75</b>
<b>4) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND ORDINARI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2022	34.523.000	EUR	34.568.164	34.530.940	4,73
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2022	34.917.000	EUR	34.984.272	34.936.554	4,78
<b>Totale Italia</b>			<b>69.552.436</b>	<b>69.467.494</b>	<b>9,51</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND ORDINARI</b>			<b>69.552.436</b>	<b>69.467.494</b>	<b>9,51</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>461.337.166</b>	<b>525.525.357</b>	<b>71,94</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>	859.346	EUR	16.180.655	26.149.912	3,58
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund <sup>1</sup>	47.048	EUR	49.622.977	75.928.465	10,39
Memnon Fund – European <sup>1</sup>	129.613	EUR	28.935.135	37.261.091	5,10
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>94.738.767</b>	<b>139.339.468</b>	<b>19,07</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>94.738.767</b>	<b>139.339.468</b>	<b>19,07</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>94.738.767</b>	<b>139.339.468</b>	<b>19,07</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>556.075.933</b>	<b>664.864.825</b>	<b>91,01</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>65.645.641</b>	<b>8,99</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>730.510.466</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 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	525.525.357	70,62
ALTRI VALORI MOBILIARI	139.339.468	18,73
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	3.598	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	4.254.665	0,57
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	46.744.432	6,28
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	26.344.266	3,54
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	480.000	0,06
ALTRE ATTIVITÀ	1.447.795	0,20
<b>TOTALE</b>	<b>744.139.581</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% dell'attivo netto
Fondi di investimento	19,82
Stati, province e municipalit�	9,51
Holding e societ� finanziarie	6,92
Farmaceutici e cosmetici	6,67
Banche e istituti finanziari	3,28
Meccanica, macchinari	3,20
Alimentari e distillerie	3,14
Prodotti chimici	2,94
Tessile	2,86
Petrolio	2,81
Trasmissione delle informazioni	2,80
Servizi pubblici	2,70
Software Internet	2,61
Tabacco e liquori	2,34
Elettronica e attrezzature elettriche	2,21
Semiconduttori elettronici	1,98
Assicurazioni	1,67
Vendite al dettaglio	1,57
Trasporti	1,41
Arte grafica ed editoria	1,36
Altri servizi	1,16
Tempo libero	1,07
Costruzioni, materiale da costruzione	1,07
Biotecnologia	0,87
Beni di consumo	0,83
Industria automobilistica	0,83
Imprese commerciali	0,71
Metalli non ferrosi	0,66
Societ� immobiliari	0,53
Tecnologia aerospaziale	0,47
Miniere, industria pesante	0,39
Pneumatici e gomma	0,31
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,15
Prodotti forestali e industria cartaria	0,09
Servizi ambientali e riciclaggio	0,03
Prodotti di consumo vari	0,02
Metalli preziosi	0,01
Agricoltura e pesca	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>91,01</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>8,99</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
FRANCIA					
NHOA	135.283	EUR	2.060.658	2.329.573	0,86
<b>Totale Francia</b>			<b>2.060.658</b>	<b>2.329.573</b>	<b>0,86</b>
ITALIA					
ACEA SpA	40.000	EUR	617.922	750.400	0,28
ALA SpA	83.334	EUR	833.340	916.674	0,34
Almawave SpA	68.500	EUR	291.125	332.568	0,12
Anima Holding SpA	1.000.000	EUR	4.157.356	4.490.000	1,66
Antares Vision SpA	89.584	EUR	1.027.991	1.066.050	0,40
Aquafil SpA	440.561	EUR	2.784.980	3.374.697	1,25
Arnoldo Mondadori Editore SpA	808.471	EUR	1.028.337	1.649.281	0,61
Ascopiave SpA	100.000	EUR	298.897	347.000	0,13
Atlantia SpA	73.171	EUR	1.242.635	1.277.200	0,47
Aton Green Storage SpA	55.500	EUR	222.000	408.480	0,15
Avio SpA	150.000	EUR	1.984.293	1.755.000	0,65
Azienda Bresciana Petroli Nocivelli SpA	357.000	EUR	1.148.107	1.299.480	0,48
Banca IFIS SpA	60.000	EUR	831.155	1.024.200	0,38
Banca Mediolanum SpA <sup>1</sup>	100.000	EUR	533.845	868.000	0,32
Banca Popolare di Sondrio SCPA <sup>2</sup>	1.200.000	EUR	3.456.167	4.437.600	1,64
Banco BPM SpA	4.000.000	EUR	8.621.108	10.559.999	3,91
Banco di Desio e della Brianza SpA	38.978	EUR	109.681	117.714	0,04
Be Shaping the Future SpA <sup>3</sup>	235.000	EUR	378.908	650.950	0,24
BFF Bank SpA	240.000	EUR	1.224.070	1.701.600	0,63
BPER Banca	5.500.000	EUR	9.092.345	10.026.500	3,71
Brembo SpA	250.000	EUR	2.449.749	3.132.500	1,16
Cairo Communication SpA	600.000	EUR	1.418.471	1.224.000	0,45
Carel Industries SpA	142.400	EUR	2.405.916	3.787.840	1,40
Casasold SpA	30.000	EUR	99.900	76.800	0,03
Cia Dei Caraibi SpA	150.300	EUR	518.772	616.230	0,23
Cofle SpA	72.960	EUR	1.107.567	1.184.870	0,44
Convergenze Spa Societa Benefit	60.000	EUR	105.000	184.800	0,07
Credito Emiliano SpA	300.000	EUR	1.487.661	1.746.000	0,65
Danieli & C Officine Meccaniche SpA Shs A	30.000	EUR	443.084	516.000	0,19
Danieli & C Officine Meccaniche SpA Shs B	40.000	EUR	570.714	1.082.000	0,40
Datalogic SpA	128.667	EUR	2.270.775	1.968.605	0,73
Datrix SpA	80.000	EUR	328.000	344.800	0,13
De' Longhi SpA	224.718	EUR	7.070.539	7.083.111	2,62
Defence Tech Holding SpA	160.000	EUR	605.341	935.200	0,35
Digital Bros SpA <sup>4</sup>	52.689	EUR	1.662.685	1.576.455	0,58
Digital360 SpA	150.000	EUR	337.189	744.000	0,28
Directa SIM SpA	50.000	EUR	150.000	286.000	0,11
doValue SpA	361.177	EUR	3.406.999	3.030.275	1,12
El.En. SpA	230.000	EUR	2.994.400	3.583.400	1,33
Elica SpA	511.000	EUR	1.660.550	1.862.595	0,69
Enav SpA <sup>5</sup>	1.584.475	EUR	6.213.932	6.226.987	2,31

<sup>1</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

<sup>2</sup> 112.073. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 47.290. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>4</sup> 12.211. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>5</sup> 56.014. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.



# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
Enel SpA	3.600.000	EUR	25.545.441	25.365.599	9,40
Eni SpA	400.000	EUR	5.026.605	4.888.000	1,81
ERG SpA	200.000	EUR	4.373.713	5.688.000	2,11
Estrima Spa	179.867	EUR	612.863	503.628	0,19
Fenix Entertainment SpA	45.000	EUR	270.000	270.000	0,10
Fiera Milano SpA	600.000	EUR	2.284.019	2.028.000	0,75
Fila SpA <sup>1</sup>	428.243	EUR	4.973.633	4.162.522	1,54
Finanza Tech SpA	100.000	EUR	120.000	200.000	0,07
Fincantieri SpA <sup>2</sup>	811.000	EUR	545.183	489.439	0,18
FinecoBank Banca Fineco SpA	200.000	EUR	2.195.859	3.087.000	1,14
Finlogic SpA	30.348	EUR	110.441	197.869	0,07
FNM SpA	2.500.317	EUR	1.879.439	1.535.195	0,57
Garofalo Health Care SpA <sup>3</sup>	259.830	EUR	1.175.744	1.429.065	0,53
Gefran SpA <sup>4</sup>	140.000	EUR	1.340.712	1.575.000	0,58
Geox SpA	621.427	EUR	675.043	664.927	0,25
Giglio.com Spa	82.400	EUR	395.520	346.080	0,13
Gruppo MutuiOnline SpA	42.760	EUR	782.234	1.894.268	0,70
H-Farm Spa	459.833	EUR	459.833	114.958	0,04
Illimity Bank SpA	200.000	EUR	1.703.424	2.634.000	0,98
Indel B SpA	24.565	EUR	578.412	658.342	0,24
Integrated System Credit Consulting Fintech SpA	58.000	EUR	290.000	320.160	0,12
Intermonte Partners SIM SpA	40.000	EUR	112.000	118.000	0,04
Italia Independent Group SpA	290	EUR	5.207	365	-
Italian Exhibition Group SpA	32.500	EUR	120.250	86.775	0,03
Italmobiliare SpA	50.000	EUR	1.051.872	1.625.000	0,60
Jonix SpA	141.000	EUR	591.749	716.280	0,27
Landi Renzo SpA	45.880	EUR	69.598	38.035	0,01
Lindbergh SpA	120.000	EUR	204.000	288.600	0,11
LU-VE SpA	70.961	EUR	918.756	1.703.064	0,63
Maire Tecnimont SpA <sup>5</sup>	100.000	EUR	285.301	416.000	0,15
MARR SpA	180.000	EUR	2.988.725	3.402.001	1,26
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA <sup>6</sup>	200.000	EUR	1.884.289	2.022.000	0,75
Meglioquesto SpA	88.216	EUR	272.799	312.285	0,12
Newlat Food SpA	171.428	EUR	994.282	1.139.996	0,42
Nexi SpA	700.000	EUR	10.884.867	9.792.999	3,63
Nice Footwear SpA	54.150	EUR	622.582	706.658	0,26
Notorious Pictures SpA	6.000	EUR	11.107	9.780	-
Openjobmetis Spa agenzia per il lavoro	49.600	EUR	404.915	637.360	0,24
Orsero SpA	37.870	EUR	469.434	448.760	0,17
Pattern SpA	164.000	EUR	544.599	1.115.200	0,41
Piaggio & C SpA	600.492	EUR	1.655.327	1.725.814	0,64
Piovan SpA	25.826	EUR	157.928	269.882	0,10
Piquadro SpA	49.000	EUR	95.999	91.630	0,03
Planetel SpA	80.000	EUR	288.000	760.000	0,28
Prysmian SpA	75.000	EUR	1.436.958	2.483.250	0,92
Racing Force SpA	202.857	EUR	955.679	1.215.113	0,45
RAI Way SpA	350.195	EUR	1.818.482	1.828.018	0,68
Reevo SPA	49.400	EUR	647.140	770.640	0,29
Revo SpA	43.500	EUR	435.000	441.525	0,16
Right Meglioquesto SpA	1.428.000	EUR	-	1.085.280	0,40
Right Revo SpA 30/06/2024	4.350	EUR	-	8.048	-

<sup>1</sup> 6.980. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 770.450. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 4.013. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>4</sup> 12.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>5</sup> 95.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>6</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
SAES Getters RSP	716	EUR	11.544	12.673	0,01
SAES Getters SpA	57.933	EUR	1.448.678	1.430.945	0,53
Safilo Group SpA	2.600.000	EUR	2.994.279	4.092.400	1,52
Salcef SpA	105.410	EUR	1.712.593	2.603.627	0,96
Sanlorenzo SpA	48.855	EUR	990.958	1.851.604	0,69
Saras SpA	1.515.000	EUR	834.369	834.462	0,31
Seri Industrial SpA	263.403	EUR	1.784.030	2.552.375	0,95
Servizi Italia SpA	354.308	EUR	1.107.775	735.189	0,27
Sogefi SpA	10.000	EUR	16.219	11.820	-
SOL SpA	67.984	EUR	1.005.847	1.437.862	0,53
Somec SpA	23.501	EUR	423.018	885.988	0,33
Spindox SpA	95.400	EUR	721.902	1.745.820	0,65
Star7 S.P.A.	90.000	EUR	742.500	882.000	0,33
Take off SpA	624.000	EUR	2.542.022	2.711.280	1,00
Tamburi Investment Partners SpA	103.000	EUR	614.325	1.022.790	0,38
Technogym SpA	545.471	EUR	5.519.103	4.611.957	1,71
Telecom Italia SpA	2.500.000	EUR	1.069.886	1.085.500	0,40
Telecom Italia RNC	2.500.000	EUR	1.181.108	1.044.500	0,39
Tesmec SpA <sup>1</sup>	4.243.800	EUR	359.299	454.087	0,17
Tinexta Spa	170.000	EUR	2.647.236	6.487.199	2,40
Tod's SpA <sup>2</sup>	21.000	EUR	1.012.986	1.034.880	0,38
TXT e-solutions SpA	68.000	EUR	630.231	689.520	0,26
Ulisse Biomed SpA	8.333	EUR	19.166	27.707	0,01
UniCredit SpA	200.000	EUR	2.194.499	2.708.800	1,00
Unidata SpA	8.000	EUR	338.738	446.400	0,17
Unieuro SpA	60.000	EUR	1.439.204	1.260.000	0,47
UnipolSai Assicurazioni SpA <sup>3</sup>	1.400.000	EUR	3.262.629	3.472.000	1,29
Vantea Smart Spa	25.000	EUR	77.000	188.250	0,07
Webuild SpA <sup>4</sup>	1.000.950	EUR	1.619.032	2.081.976	0,77
Wiit SpA	60.000	EUR	1.166.815	2.150.400	0,80
Zignago Vetro SpA	21.656	EUR	189.549	372.483	0,14
<b>Totale Italia</b>			<b>202.133.009</b>	<b>232.482.765</b>	<b>86,12</b>
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	100.000	EUR	902.742	921.000	0,34
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>902.742</b>	<b>921.000</b>	<b>0,34</b>
PAESI BASSI					
Ariston Holding NV	237.950	EUR	2.428.904	2.412.813	0,89
Cementir Holding NV	201.000	EUR	1.368.591	1.684.380	0,62
EXOR NV	80.000	EUR	5.119.788	6.316.800	2,34
MFE-MediaForEurope NV Shs A <sup>5</sup>	400.000	EUR	-	358.200	0,13
MFE-MediaForEurope NV Shs B <sup>6</sup>	400.000	EUR	943.283	498.000	0,18
Stellantis NV	700.000	EUR	10.188.967	11.680.199	4,33
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>20.049.533</b>	<b>22.950.392</b>	<b>8,49</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>225.145.942</b>	<b>258.683.730</b>	<b>95,81</b>

<sup>1</sup> 3.543.172. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 19.950. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 103.645. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>4</sup> 792.791. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>5</sup> 120.116. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>6</sup> 120.116. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>					
ITALIA					
Cofle SpA 30/11/2023	5.784	EUR	-	12.436	-
Convergenze Spa Societa Benefit	95.000	EUR	-	53.894	0,02
Finanza Tech SpA 20/12/2024	125.000	EUR	-	36.250	0,01
Integrated System Credit Consulting Fintech SpA 31/12/2024	35.000	EUR	-	11.900	-
Lindbergh SpA 20/12/2024	240.000	EUR	-	49.920	0,02
Meglioquesto SpA	456.500	EUR	-	541.409	0,20
Nice Footwear SpA 18/11/2026	3.600	EUR	-	14.175	0,01
Svas Biosana SpA 31/07/2024	18.000	EUR	-	54.045	0,02
Ulisse Biomed SpA 30/10/2026	4.166	EUR	-	7.915	-
Webuild SpA 08/02/2030 <sup>1</sup>	72.027	EUR	-	-	-
<b>Totale Italia</b>			-	<b>781.944</b>	<b>0,28</b>
SVIZZERA					
ID-Entity SA 31/07/2024	98.000	EUR	-	41.748	0,02
<b>Totale Svizzera</b>			-	<b>41.748</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			-	<b>823.692</b>	<b>0,30</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>225.145.942</b>	<b>259.507.422</b>	<b>96,11</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ITALIA					
Miglioquesto SpA	912.142	EUR	1.276.999	3.228.983	1,20
Right Revo SpA 13/01/2022	43.500	EUR	-	76	-
<b>Totale Italia</b>			<b>1.276.999</b>	<b>3.229.059</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.276.999</b>	<b>3.229.059</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>1.276.999</b>	<b>3.229.059</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>226.422.941</b>	<b>262.736.481</b>	<b>97,31</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>7.250.575</b>	<b>2,69</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>269.987.056</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> 68.425. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	259.507.422	94,55
ALTRI VALORI MOBILIARI	3.229.059	1,18
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	9.404.138	3,43
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.165.945	0,42
ALTRE ATTIVITÀ	1.148.669	0,42
<b>TOTALE</b>	<b>274.455.233</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% dell'attivo netto
Banche e istituti finanziari	16,38
Holding e società finanziarie	14,41
Servizi pubblici	9,81
Industria automobilistica	5,86
Elettronica e attrezzature elettriche	5,56
Trasporti	5,13
Software Internet	4,54
Beni di consumo	4,33
Petrolio	4,24
Altri servizi	3,66
Meccanica, macchinari	3,49
Trasmissione delle informazioni	3,38
Costruzioni, materiale da costruzione	2,32
Tessile	1,92
Arte grafica ed editoria	1,93
Alimentari e distillerie	1,85
Fotografia e ottica	1,52
Vendite al dettaglio	1,47
Assicurazioni	1,45
Farmaceutici e cosmetici	1,35
Semiconduttori elettronici	0,75
Prodotti chimici	0,68
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,53
Miniere, industria pesante	0,34
Tabacco e liquori	0,23
Imballaggio e container	0,14
Società immobiliari	0,03
Biotechnologia	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,31</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,69</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
GERMANIA					
Adidas AG	17.157	EUR	3.351.391	4.344.152	2,74
Allianz SE	39.968	EUR	6.252.087	8.299.355	5,24
Auto1 Group SE	10.000	EUR	380.000	194.400	0,12
BASF SE	88.378	EUR	6.094.071	5.459.993	3,45
Bayer AG	38.000	EUR	2.198.382	1.786.000	1,13
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	30.542	EUR	2.425.287	2.702.662	1,71
Bechtle AG	48.746	EUR	1.535.142	3.068.073	1,94
Brenntag SE	9.000	EUR	502.191	716.220	0,45
CompuGroup Medical SE & Co KGaA	17.005	EUR	1.109.291	1.209.906	0,76
Continental AG	10.963	EUR	790.180	1.020.765	0,64
Covestro AG	18.289	EUR	898.863	991.264	0,63
Daimler AG	102.200	EUR	4.328.564	6.907.698	4,36
Daimler Truck Holding AG	52.602	EUR	893.409	1.698.519	1,07
Deutsche Bank AG	112.100	EUR	1.260.243	1.235.118	0,78
Deutsche Boerse AG	11.193	EUR	1.183.476	1.646.490	1,04
Deutsche Post AG	122.000	EUR	3.173.512	6.897.880	4,36
Deutsche Telekom AG	273.561	EUR	3.965.992	4.459.044	2,82
Evotec SE	47.000	EUR	845.041	1.997.500	1,26
Fresenius SE & Co KGaA	39.150	EUR	2.069.856	1.385.910	0,88
Hannover Rueck SE	4.212	EUR	469.152	704.036	0,44
HeidelbergCement AG	44.573	EUR	3.289.215	2.652.985	1,68
HelloFresh SE	15.450	EUR	259.044	1.043.493	0,66
Henkel AG & Co KGaA Shs B	4.942	EUR	485.774	351.574	0,22
Infineon Technologies AG	152.495	EUR	2.588.341	6.215.696	3,92
Jenoptik AG	58.226	EUR	1.358.724	2.162.514	1,37
KION Group AG	32.666	EUR	1.813.998	3.151.616	1,99
LANXESS AG	17.402	EUR	983.698	948.409	0,60
Merck KGaA	12.417	EUR	1.317.157	2.818.659	1,78
MTU Aero Engines AG	3.558	EUR	555.795	638.305	0,40
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	16.376	EUR	3.157.386	4.265.948	2,69
Puma SE	7.109	EUR	655.933	764.218	0,48
RWE AG	76.700	EUR	2.189.085	2.739.724	1,73
SAP SE	89.632	EUR	7.673.249	11.195.036	7,06
Sartorius AG	2.350	EUR	856.438	1.398.720	0,88
Siemens AG	71.500	EUR	7.699.983	10.916.619	6,89
Siemens Energy AG	30.111	EUR	-	677.196	0,43
Sixt SE	25.000	EUR	1.665.396	3.890.000	2,46
Stroer SE & Co KGaA	17.569	EUR	1.109.458	1.217.532	0,77
Symrise AG	14.298	EUR	1.163.786	1.863.029	1,18
Talanx AG	17.868	EUR	724.784	760.105	0,48
Volkswagen AG / preference	21.618	EUR	3.658.298	3.836.763	2,42
Vonovia SE	44.464	EUR	1.999.535	2.156.504	1,36
Zalando SE	14.200	EUR	964.078	1.010.188	0,64
<b>Totale Germania</b>			<b>89.895.285</b>	<b>123.399.818</b>	<b>77,91</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>89.895.285</b>	<b>123.399.818</b>	<b>77,91</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>89.895.285</b>	<b>123.399.818</b>	<b>77,91</b>

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Allianz German Equity <sup>1</sup>	6.120	EUR	14.745.077	15.279.589	9,65
Fidelity Funds - Germany Fund <sup>1</sup>	1.116.565	EUR	15.161.465	14.995.466	9,47
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>29.906.542</b>	<b>30.275.055</b>	<b>19,12</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>29.906.542</b>	<b>30.275.055</b>	<b>19,12</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>29.906.542</b>	<b>30.275.055</b>	<b>19,12</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>119.801.827</b>	<b>153.674.873</b>	<b>97,03</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>4.700.047</b>	<b>2,97</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>158.374.920</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</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>	123.399.818	76,77
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	30.275.055	18,83
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	357.497	0,22
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	3.282.865	2,04
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	3.190.864	1,98
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	259.926	0,16
<b>TOTALE</b>	<b>160.766.025</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Fondi di investimento	19,12
Software Internet	9,76
Industria automobilistica	9,56
Assicurazioni	8,85
Prodotti chimici	7,44
Elettronica e attrezzature elettriche	6,89
Trasporti	6,82
Semiconduttori elettronici	5,29
Farmaceutici e cosmetici	3,92
Tessile	3,86
Meccanica, macchinari	3,30
Trasmissione delle informazioni	2,82
Servizi pubblici	1,73
Costruzioni, materiale da costruzione	1,68
Società immobiliari	1,36
Holding e società finanziarie	1,04
Banche e istituti finanziari	0,78
Arte grafica ed editoria	0,77
Alimentari e distillerie	0,66
Pneumatici e gomma	0,64
Tecnologia aerospaziale	0,40
Beni di consumo	0,22
Altri servizi	0,12
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,03</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,97</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>PORTOGALLO</b>					
Altri SGPS SA	120.000	EUR	559.650	673.200	0,97
Corticeira Amorim SGPS SA	120.000	EUR	1.260.253	1.353.600	1,96
Mota-Engil SGPS SA	380.000	EUR	576.486	484.880	0,70
VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	718.652	EUR	648.475	790.517	1,15
<b>Totale Portogallo</b>			<b>3.044.864</b>	<b>3.302.197</b>	<b>4,78</b>
<b>SPAGNA</b>					
Acerinox SA	267.300	EUR	2.730.751	3.043.211	4,41
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA	60.000	EUR	1.476.415	1.414.200	2,05
Alantra Partners SA	90.000	EUR	1.289.924	1.377.000	2,00
Amadeus IT Group SA	100.000	EUR	5.914.742	5.964.000	8,64
Applus Services SA	270.000	EUR	1.929.503	2.182.950	3,16
Arteche Lantegi Elkarte SA	500	EUR	2.003	1.806	-
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	700.000	EUR	3.178.184	3.675.000	5,33
Banco Santander SA	2.000.000	EUR	5.553.898	5.881.000	8,52
Bankinter SA	290.000	EUR	1.442.480	1.307.610	1,90
Cellnex Telecom SA	53.000	EUR	2.395.654	2.712.540	3,93
CIE Automotive SA	115.000	EUR	2.067.209	3.146.400	4,56
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	73.000	EUR	2.861.750	2.671.800	3,87
Elecnor SA	70.000	EUR	738.701	735.000	1,07
Fomento de Construcciones y Contratas SA	271.543	EUR	2.487.073	3.008.696	4,36
Gestamp Automocion SA	360.000	EUR	1.160.748	1.602.000	2,32
Gigas Hosting SA	44.375	EUR	456.542	481.469	0,70
Global Dominion Access SA	450.000	EUR	1.879.022	2.108.250	3,06
Greenalia SA	20.300	EUR	324.800	320.740	0,46
Grenergy Renovables SA	10.500	EUR	310.777	304.500	0,44
Grifols SA Shs B	68.000	EUR	1.046.869	687.480	1,00
Grupo Catalana Occidente SA	45.000	EUR	1.398.501	1.350.000	1,96
Iberdrola SA	375.000	EUR	3.934.052	3.903.750	5,66
Industria de Diseño Textil SA	200.000	EUR	5.164.776	5.706.000	8,27
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	36.000	EUR	1.401.804	2.656.800	3,85
Mapfre SA	1.000.000	EUR	1.671.514	1.805.500	2,62
Renta 4 Banco SA	30.500	EUR	209.298	308.050	0,45
Repsol SA	230.000	EUR	2.063.139	2.400.280	3,48
Talgo SA	150.000	EUR	577.660	814.500	1,18
Telefonica SA	565.000	EUR	2.338.716	2.176.380	3,15
Tubacex SA	202.521	EUR	518.249	304.186	0,44
<b>Totale Spagna</b>			<b>58.524.754</b>	<b>64.051.098</b>	<b>92,84</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>61.569.618</b>	<b>67.353.295</b>	<b>97,62</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>61.569.618</b>	<b>67.353.295</b>	<b>97,62</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
SPAGNA					
Agile Content SA	76.501	EUR	565.587	543.157	0,79
<b>Totale Spagna</b>			<b>565.587</b>	<b>543.157</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>565.587</b>	<b>543.157</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>565.587</b>	<b>543.157</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>62.135.205</b>	<b>67.896.452</b>	<b>98,41</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>1.095.893</b>	<b>1,59</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>68.992.345</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	67.353.295	97,25
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	543.157	0,78
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	1.283.554	1,85
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	84.146	0,12
<b>TOTALE</b>	<b>69.264.152</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Banche e istituti finanziari	15,75
Costruzioni, materiale da costruzione	9,07
Software Internet	8,64
Vendite al dettaglio	8,27
Altri servizi	8,15
Trasmissione delle informazioni	7,08
Industria automobilistica	6,88
Servizi pubblici	6,12
Miniere, industria pesante	4,85
Assicurazioni	4,58
Meccanica, macchinari	3,87
Farmaceutici e cosmetici	3,85
Petrolio	3,48
Holding e società finanziarie	2,45
Metalli non ferrosi	1,18
Beni di consumo	1,15
Elettronica e attrezzature elettriche	1,07
Biotechologia	1,00
Prodotti forestali e industria cartaria	0,97
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,41</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>1,59</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Afterpay Ltd	2.990	AUD	247.359	158.683	0,04
Ampol Ltd	46.703	AUD	886.987	885.612	0,22
Aristocrat Leisure Ltd	7.402	AUD	210.674	206.188	0,05
ASX Ltd	2.483	AUD	47.152	147.475	0,04
Aurizon Holdings Ltd	300.575	AUD	730.084	670.665	0,17
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	81.473	AUD	1.009.951	1.432.952	0,36
BlueScope Steel Ltd	57.438	AUD	669.633	767.491	0,19
Brambles Ltd	330.595	AUD	2.212.385	2.246.761	0,56
Coles Group Ltd	19.203	AUD	183.574	220.252	0,05
Commonwealth Bank of Australia	5.080	AUD	301.827	328.029	0,08
CSL Ltd	11.372	AUD	1.464.172	2.113.680	0,52
Dexus	26.473	AUD	172.422	188.207	0,05
Endeavour Group Ltd	18.249	AUD	80.437	78.637	0,02
Fortescue Metals Group Ltd	1.568	AUD	12.978	19.258	-
Goodman Group	25.458	AUD	168.782	431.318	0,11
GPT Group	40.762	AUD	131.592	141.248	0,04
Lendlease Corp Ltd	9.500	AUD	61.098	64.928	0,02
Macquarie Group Ltd	17.572	AUD	1.272.183	2.307.539	0,57
Mirvac Group	53.174	AUD	80.603	98.928	0,02
Rio Tinto Ltd	16.994	AUD	1.065.226	1.087.678	0,27
Santos Ltd	16.277	AUD	73.228	65.665	0,02
Scentre Group	28.827	AUD	73.773	58.239	0,01
Sonic Healthcare Ltd	23.393	AUD	575.130	697.395	0,17
South32 Ltd	384.597	AUD	592.154	986.002	0,24
Stockland	16.398	AUD	42.398	44.451	0,01
Suncorp Group Ltd	145.877	AUD	813.949	1.032.433	0,26
Tabcorp Holdings Ltd	141.899	AUD	465.788	455.418	0,11
Telstra Corp Ltd	452.405	AUD	1.125.768	1.209.013	0,30
WiseTech Global Ltd	2.526	AUD	82.929	94.604	0,02
Woodside Petroleum Ltd	2.199	AUD	30.741	30.831	0,01
Woolworths Group Ltd	57.952	AUD	1.417.862	1.408.295	0,35
<b>Totale Australia</b>			<b>16.302.839</b>	<b>19.677.875</b>	<b>4,88</b>
BERMUDA					
Brilliance China Automotive Holdings Ltd	984.000	HKD	729.096	405.100	0,10
China Youzan Ltd	584.000	HKD	45.916	35.570	0,01
CK Infrastructure Holdings Ltd	8.000	HKD	54.084	44.801	0,01
COSCO SHIPPING Ports Ltd	54.000	HKD	36.062	41.234	0,01
Johnson Electric Holdings Ltd	816.013	HKD	2.003.713	1.520.484	0,38
Kunlun Energy Co Ltd	760.000	HKD	638.704	626.622	0,16
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.507.575</b>	<b>2.673.811</b>	<b>0,67</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ISOLE CAYMAN					
3SBio Inc	495.000	HKD	348.602	362.905	0,09
Alibaba Group Holding Ltd	402.946	HKD	8.442.264	5.403.851	1,34
ANTA Sports Products Ltd	47.000	HKD	470.202	619.708	0,15
Baidu Inc	3.151	USD	624.245	412.273	0,10
BeiGene Ltd	676	USD	144.356	161.052	0,04
Bilibili Inc	1.924	USD	76.473	78.503	0,02
China Hongqiao Group Ltd	670.500	HKD	689.635	622.405	0,15
China Medical System Holdings Ltd	228.000	HKD	278.440	334.827	0,08
China Mengniu Dairy Co Ltd	207.000	HKD	805.845	1.031.971	0,26
China Resources Cement Holdings Ltd	394.000	HKD	366.309	261.750	0,06
China Resources Land Ltd	276.000	HKD	889.205	1.021.075	0,25
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	292.000	HKD	1.225.638	1.197.187	0,30
China Yuhua Education Corp Ltd	1.052.000	HKD	535.087	331.051	0,08
CK Asset Holdings Ltd	25.533	HKD	148.830	141.547	0,04
CK Hutchison Holdings Ltd	205.500	HKD	1.429.342	1.165.882	0,29
Country Garden Holdings Co Ltd	201.000	HKD	333.943	156.883	0,04
GDS Holdings Ltd	1.842	USD	110.049	76.388	0,02
Haitian International Holdings Ltd	190.000	HKD	567.319	463.966	0,11
Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	214.000	HKD	704.389	458.608	0,11
Huazhu Group Ltd	2.018	USD	76.101	66.261	0,02
Innovent Biologics Inc	68.000	HKD	418.191	370.067	0,09
JD Health International Inc	33.950	HKD	307.455	235.308	0,06
Kanzhun Ltd	22.118	USD	704.593	678.399	0,17
KE Holdings Inc	1.442	USD	23.679	25.513	0,01
Kingboard Holdings Ltd	110.500	HKD	512.559	472.987	0,12
Kingdee International Software Group Co Ltd	385.000	HKD	1.018.295	1.042.189	0,26
Li Auto Inc	6.274	USD	177.314	177.098	0,04
Longfor Group Holdings Ltd	49.000	HKD	125.840	202.832	0,05
Medlive Technology Co Ltd	54.000	HKD	170.296	165.668	0,04
Meituan	169.700	HKD	4.910.046	4.314.301	1,07
NetEase Inc	123.818	HKD	2.291.890	2.199.576	0,55
Nexteer Automotive Group Ltd	1.348.000	HKD	1.667.113	1.471.770	0,36
NIO Inc	15.684	USD	274.345	436.923	0,11
Ocumension Therapeutics	181.000	HKD	485.111	357.266	0,09
Pinduoduo Inc	4.907	USD	318.846	251.564	0,06
Sea Ltd	21.937	USD	3.498.765	4.315.446	1,07
Shenzhou International Group Holdings Ltd	62.400	HKD	567.499	1.055.021	0,26
Sino Biopharmaceutical Ltd	292.000	HKD	184.553	179.825	0,04
SITC International Holdings Co Ltd	221.000	HKD	692.360	702.936	0,17
Sunac China Holdings Ltd	52.000	HKD	201.442	69.091	0,02
Tencent Holdings Ltd	236.689	HKD	12.648.353	12.194.917	3,02
Tencent Music Entertainment Group	4.907	USD	76.178	29.558	0,01
Topsports International Holdings Ltd	72.000	HKD	89.722	64.074	0,02
Trip.com Group Ltd	200	HKD	4.468	4.304	-
Trip.com Group Ltd	25.002	USD	679.148	541.285	0,13
Uni-President China Holdings Ltd	370.000	HKD	347.724	315.499	0,08
Vipshop Holdings Ltd	8.031	USD	106.580	59.321	0,01
Wuxi Biologics Cayman Inc	232.000	HKD	1.480.168	2.421.805	0,60
Xinyi Glass Holdings Ltd	302.000	HKD	819.439	664.227	0,16
Xinyi Solar Holdings Ltd	360.000	HKD	606.839	536.795	0,13
XPeng Inc	4.866	USD	181.263	215.359	0,05
Zai Lab Ltd	7.450	HKD	794.215	425.188	0,11
Zai Lab Ltd	6.758	USD	716.243	373.496	0,09
ZTO Express Cayman Inc	6.566	USD	107.814	162.938	0,04
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>55.474.620</b>	<b>51.100.639</b>	<b>12,64</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	1.218.000	HKD	365.729	368.177	0,09
Anhui Conch Cement Co Ltd	16.300	CNH	93.431	90.633	0,02
Anhui Conch Cement Co Ltd	130.000	HKD	591.468	571.118	0,14
Bank of Beijing Co Ltd	68.200	CNH	47.954	41.779	0,01
Bank of China Ltd	940.000	HKD	286.359	297.926	0,07
Bank of Ningbo Co Ltd	25.740	CNH	81.344	135.949	0,03
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	50.000	CNH	49.513	49.394	0,01
BOE Technology Group Co Ltd	248.200	CNH	129.289	172.937	0,04
BYD Co Ltd	5.000	CNH	41.160	184.967	0,05
Centre Testing International Group Co Ltd	144.600	CNH	507.816	536.081	0,13
China Cinda Asset Management Co Ltd	1.212.000	HKD	175.681	194.118	0,05
China CITIC Bank Corp Ltd	1.359.000	HKD	580.272	518.097	0,13
China Coal Energy Co Ltd	116.000	HKD	60.487	58.877	0,01
China Construction Bank Corp	1.039.000	HKD	636.149	632.826	0,16
China Everbright Bank Co Ltd	640.000	HKD	221.298	199.234	0,05
China Merchants Bank Co Ltd	11.900	CNH	55.689	79.976	0,02
China Merchants Bank Co Ltd	152.000	HKD	670.464	1.038.084	0,26
China Merchants Securities Co Ltd	44.000	CNH	103.124	107.150	0,03
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	22.800	CNH	54.392	41.965	0,01
China National Building Material Co Ltd	514.000	HKD	562.117	554.237	0,14
China Pacific Insurance Group Co Ltd	13.400	CNH	62.776	50.141	0,01
China Petroleum & Chemical Corp	264.000	HKD	117.279	108.090	0,03
China Railway Group Ltd	541.000	HKD	236.883	251.402	0,06
China Suntien Green Energy Corp Ltd	972.000	HKD	321.532	666.568	0,17
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	4.400	CNH	83.758	133.200	0,03
China Vanke Co Ltd	10.500	CNH	37.951	28.627	0,01
China Vanke Co Ltd	47.000	HKD	174.749	96.163	0,02
CITIC Securities Co Ltd	37.900	CNH	111.973	138.103	0,03
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	209.500	HKD	360.375	357.281	0,09
Dongfeng Motor Group Co Ltd	680.000	HKD	564.929	497.003	0,12
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	94.016	CNH	1.402.790	1.363.454	0,34
Guotai Junan Securities Co Ltd	39.400	CNH	90.276	97.253	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	49.200	CNH	128.251	202.902	0,05
Haitong Securities Co Ltd	84.000	CNH	146.939	142.090	0,04
Haitong Securities Co Ltd	117.200	HKD	93.318	91.344	0,02
Han's Laser Technology Industry Group Co Ltd	133.725	CNH	838.319	996.325	0,25
Huaneng Power International Inc	116.000	HKD	70.620	68.166	0,02
Huatai Securities Co Ltd Shs B	13.200	HKD	15.366	19.325	-
Huatai Securities Co Ltd Shs A	52.400	CNH	130.289	128.401	0,03
Huaxia Bank Co Ltd	48.100	CNH	43.152	37.164	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	25.300	CNH	103.242	144.725	0,04
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	111.386	CNH	792.531	779.325	0,19
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	4.800	CNH	66.240	109.096	0,03
Kweichow Moutai Co Ltd	1.200	CNH	164.007	339.414	0,08
Luxshare Precision Industry Co Ltd	24.534	CNH	108.605	166.544	0,04
Luzhou Laojiao Co Ltd	3.000	CNH	46.919	105.082	0,03
NARI Technology Co Ltd	47.020	CNH	106.166	259.695	0,06
New China Life Insurance Co Ltd Shs B	15.900	CNH	106.983	85.294	0,02
PetroChina Co Ltd	310.000	HKD	123.519	121.329	0,03
Ping An Bank Co Ltd	43.100	CNH	81.561	98.001	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	11.500	CNH	126.627	79.985	0,02
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	26.400	CNH	52.470	56.932	0,01

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>CINA (cont.)</b>					
SAIC Motor Corp Ltd	29.100	CNH	88.293	82.830	0,02
Sany Heavy Industry Co Ltd	58.100	CNH	131.876	182.770	0,05
Shanghai Liangxin Electrical Co Ltd	274.183	CNH	692.985	674.129	0,17
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	133.700	CNH	86.212	94.449	0,02
Sinopharm Group Co Ltd	26.000	HKD	63.948	49.736	0,01
Suning.com Co Ltd	144.100	CNH	162.404	81.914	0,02
Wuliangye Yibin Co Ltd	5.800	CNH	97.848	178.182	0,04
Yonghui Superstores Co Ltd	73.200	CNH	77.489	40.904	0,01
Zoomlion Heavy Industry Science and Technology Co Ltd	221.200	HKD	204.668	122.501	0,03
ZTE Corp	155.200	HKD	395.518	373.735	0,09
<b>Totale Cina</b>			<b>14.225.372</b>	<b>15.573.099</b>	<b>3,83</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	1.023.312	HKD	8.664.201	9.072.047	2,25
Beijing Enterprises Holdings Ltd	25.500	HKD	71.055	77.369	0,02
BOC Hong Kong Holdings Ltd	129.000	HKD	385.706	371.754	0,09
China Everbright Environment Group Ltd	550.000	HKD	306.549	388.340	0,10
China Traditional Chinese Medicine Holdings Co Ltd	50.000	HKD	20.101	29.156	0,01
CITIC Ltd	486.000	HKD	360.065	422.087	0,10
CLP Holdings Ltd	8.500	HKD	69.610	75.500	0,02
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	1.130.000	HKD	1.095.936	1.079.535	0,27
Galaxy Entertainment Group Ltd	171.000	HKD	1.014.428	779.206	0,19
Guangdong Investment Ltd	1.205.701	HKD	1.740.190	1.347.684	0,33
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	76.840	HKD	2.646.362	3.946.891	0,98
Hua Hong Semiconductor Ltd	38.000	HKD	205.261	184.301	0,05
Lenovo Group Ltd	36.000	HKD	36.915	36.382	0,01
Link REIT	229.360	HKD	1.817.701	1.775.959	0,44
MMG Ltd	828.000	HKD	336.482	233.478	0,06
Power Assets Holdings Ltd	3.500	HKD	19.511	19.186	-
Sinotruk Hong Kong Ltd	237.500	HKD	477.927	321.455	0,08
Sun Hung Kai Properties Ltd	25.500	HKD	281.004	272.086	0,07
Swire Pacific Ltd	124.000	HKD	782.076	620.283	0,15
Swire Properties Ltd	65.000	HKD	156.979	143.256	0,04
Techtronic Industries Co Ltd	69.500	HKD	1.184.940	1.216.610	0,30
Vitasoy International Holdings Ltd	794.823	HKD	2.458.415	1.411.074	0,35
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>24.131.414</b>	<b>23.823.639</b>	<b>5,91</b>
<b>INDIA</b>					
Adani Green Energy Ltd	3.560	INR	58.966	56.019	0,01
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd	2.545	INR	21.899	21.986	0,01
Aurobindo Pharma Ltd	50.040	INR	336.456	434.681	0,11
Axis Bank Ltd	244.653	INR	1.505.816	1.963.733	0,49
Bharat Electronics Ltd	29.392	INR	61.058	72.995	0,02
Bharat Petroleum Corp Ltd	42.399	INR	221.124	193.319	0,05
Cipla Ltd	68.743	INR	440.887	767.709	0,19
Coal India Ltd	90.922	INR	171.908	157.080	0,04
Eicher Motors Ltd	15.970	INR	355.658	489.636	0,12
GAIL India Ltd	125.912	INR	202.803	192.433	0,05
Godrej Consumer Products Ltd	171.236	INR	1.341.995	1.961.451	0,49
Havells India Ltd	19.875	INR	241.693	328.438	0,08
HCL Technologies Ltd	48.685	INR	355.327	759.666	0,19

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
INDIA (cont.)					
HDFC Bank Ltd	191.271	INR	2.505.555	3.347.223	0,83
HDFC Life Insurance Co Ltd	203.540	INR	1.304.575	1.563.912	0,39
Hero MotoCorp Ltd	22.938	INR	809.096	668.054	0,17
Hindalco Industries Ltd	20.702	INR	102.140	116.455	0,03
Hindustan Unilever Ltd	30.333	INR	673.916	846.847	0,21
Housing Development Finance Corp Ltd	36.465	INR	1.057.034	1.115.656	0,28
Indian Oil Corp Ltd	273.864	INR	358.243	361.210	0,09
Infosys Ltd	55.813	INR	519.146	1.246.321	0,31
Infosys Ltd	151.534	USD	2.117.616	3.372.604	0,84
Lupin Ltd	6.909	INR	73.189	77.702	0,02
Maruti Suzuki India Ltd	15.898	INR	1.398.819	1.396.606	0,35
NTPC Ltd	823.387	INR	1.013.724	1.211.642	0,30
Page Industries Ltd	329	INR	117.559	157.311	0,04
Petronet LNG Ltd	23.430	INR	62.592	59.976	0,01
Piramal Enterprises Ltd	1.304	INR	14.695	40.782	0,01
Power Grid Corp of India Ltd	195.900	INR	390.881	473.659	0,12
REC Ltd	98.860	INR	161.267	156.468	0,04
Reliance Industries Ltd	92.669	INR	2.331.739	2.595.934	0,64
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	10.148	INR	57.707	101.519	0,03
Tata Consultancy Services Ltd	19.604	INR	627.393	866.912	0,21
Tata Steel Ltd	22.011	INR	259.963	289.387	0,07
Tech Mahindra Ltd	26.325	INR	282.684	557.577	0,14
Vedanta Ltd	128.064	INR	494.614	516.876	0,13
Wipro Ltd	27.710	USD	148.900	237.821	0,06
<b>Totale India</b>			<b>22.198.637</b>	<b>28.777.600</b>	<b>7,17</b>
INDONESIA					
Ace Hardware Indonesia Tbk PT	8.040.200	IDR	815.197	634.935	0,16
Adaro Energy Tbk PT	397.900	IDR	36.064	55.234	0,01
Astra International Tbk PT	1.424.600	IDR	462.527	500.980	0,12
Avia Avian Tbk PT	7.278.700	IDR	425.746	415.383	0,10
Bank Central Asia Tbk PT	6.355.900	IDR	1.934.251	2.862.547	0,71
Bank Mandiri Persero Tbk PT	67.700	IDR	26.575	29.342	0,01
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	10.370.325	IDR	2.051.119	2.629.584	0,65
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	96.700	IDR	37.574	37.735	0,01
Kalbe Farma Tbk PT	1.146.600	IDR	113.135	114.245	0,03
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	2.213.000	IDR	512.384	551.589	0,14
United Tractors Tbk PT	364.600	IDR	532.672	498.245	0,12
<b>Totale Indonesia</b>			<b>6.947.244</b>	<b>8.329.819</b>	<b>2,06</b>
ITALIA					
PRADA SpA	328.932	HKD	1.638.750	1.851.319	0,46
<b>Totale Italia</b>			<b>1.638.750</b>	<b>1.851.319</b>	<b>0,46</b>
GIAPPONE					
Advantest Corp	11.200	JPY	865.559	932.234	0,23
Aisin Corp	31.800	JPY	931.984	1.070.893	0,27
Brother Industries Ltd	49.500	JPY	813.346	835.746	0,21
Casio Computer Co Ltd	91.700	JPY	1.436.577	1.035.662	0,26
Chubu Electric Power Co Inc	11.600	JPY	107.537	107.360	0,03
CyberAgent Inc	5.500	JPY	84.594	80.387	0,02



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Dai-ichi Life Holdings Inc	39.200	JPY	713.684	696.118	0,17
Daikin Industries Ltd	5.300	JPY	475.167	1.055.919	0,26
Daito Trust Construction Co Ltd	1.300	JPY	50.621	130.740	0,03
Daiwa House Industry Co Ltd	7.600	JPY	73.686	191.982	0,05
Daiwa House REIT Investment Corp	69	JPY	138.418	183.625	0,05
Disco Corp	1.600	JPY	380.963	429.463	0,11
ENEOS Holdings Inc	201.900	JPY	654.204	663.419	0,16
FANUC Corp	7.600	JPY	1.383.869	1.414.907	0,35
Hamamatsu Photonics KK	3.100	JPY	151.227	173.755	0,04
Hino Motors Ltd	12.300	JPY	86.325	89.042	0,02
Hirose Electric Co Ltd	2.700	JPY	374.367	398.750	0,10
Hitachi Metals Ltd	42.000	JPY	690.796	683.460	0,17
Honda Motor Co Ltd	43.900	JPY	1.015.432	1.082.798	0,27
Hoya Corp	23.200	JPY	2.074.628	3.031.227	0,75
Iida Group Holdings Co Ltd	20.000	JPY	406.839	408.692	0,10
Isuzu Motors Ltd	17.000	JPY	176.823	185.767	0,05
Japan Metropolitan Fund Invest	174	JPY	135.908	131.675	0,03
Japan Post Holdings Co Ltd	101.800	JPY	698.774	697.146	0,17
Japan Post Insurance Co Ltd	75.600	JPY	937.377	1.068.007	0,26
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	104.716	0,03
Kadokawa Corp	36.200	JPY	841.266	828.468	0,21
Kajima Corp	99.500	JPY	1.137.447	1.003.706	0,25
Kansai Paint Co Ltd	62.900	JPY	1.251.410	1.200.801	0,30
Keyence Corp	6.700	JPY	1.861.264	3.698.055	0,92
Kyocera Corp	11.400	JPY	623.819	625.652	0,16
Kyowa Kirin Co Ltd	36.200	JPY	899.517	866.616	0,21
Marubeni Corp	108.300	JPY	720.929	925.834	0,23
Mazda Motor Corp	54.400	JPY	392.158	367.640	0,09
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	3.500	JPY	141.269	136.040	0,03
Mitsubishi Electric Corp	28.000	JPY	330.600	311.849	0,08
Mitsubishi Estate Co Ltd	15.900	JPY	187.280	193.599	0,05
Mitsubishi HC Capital Inc	34.200	JPY	146.665	148.600	0,04
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	11.900	JPY	274.026	241.627	0,06
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	52.300	JPY	260.198	249.570	0,06
Mitsui & Co Ltd	14.500	JPY	293.675	301.561	0,07
Mitsui Chemicals Inc	6.500	JPY	181.039	153.374	0,04
Mitsui Fudosan Co Ltd	13.300	JPY	183.275	231.409	0,06
Miura Co Ltd	600	JPY	19.933	18.144	-
Mizuho Financial Group Inc	120.200	JPY	1.445.816	1.342.855	0,33
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	20.200	JPY	532.237	547.442	0,14
Murata Manufacturing Co Ltd	1.300	JPY	76.176	90.903	0,02
NGK Insulators Ltd	8.500	JPY	128.140	126.181	0,03
Nintendo Co Ltd	3.700	JPY	1.261.312	1.515.835	0,38
Nippon Building Fund Inc	33	JPY	164.840	168.838	0,04
Nippon Telegraph & Telephone Corp	26.300	JPY	578.478	632.626	0,16
Nissan Motor Co Ltd	42.000	JPY	196.391	178.258	0,04
Nitto Denko Corp	14.300	JPY	904.373	970.774	0,24
Nomura Holdings Inc	153.800	JPY	669.415	589.225	0,15
Nomura Real Estate Master Fund Inc	81	JPY	96.775	100.079	0,02
Nomura Research Institute Ltd	29.600	JPY	599.566	1.115.474	0,28
Obayashi Corp	117.200	JPY	1.022.213	796.523	0,20
Olympus Corp	17.900	JPY	241.674	362.157	0,09
Ono Pharmaceutical Co Ltd	7.500	JPY	164.144	163.569	0,04

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
ORIX Corp	14.700	JPY	174.586	263.514	0,07
Osaka Gas Co Ltd	7.400	JPY	108.513	107.422	0,03
Panasonic Corp	33.700	JPY	254.142	325.537	0,08
Recruit Holdings Co Ltd	54.400	JPY	1.483.598	2.896.255	0,72
Renesas Electronics Corp	102.400	JPY	996.790	1.112.719	0,28
Resona Holdings Inc	322.900	JPY	1.032.827	1.103.175	0,27
Ricoh Co Ltd	48.300	JPY	426.796	395.018	0,10
Rohm Co Ltd	5.200	JPY	349.248	415.748	0,10
Ryohin Keikaku Co Ltd	75.900	JPY	1.520.085	1.016.604	0,25
SCSK Corp	19.200	JPY	321.255	335.604	0,08
Secom Co Ltd	6.500	JPY	402.533	396.390	0,10
Seiko Epson Corp	10.400	JPY	154.615	164.473	0,04
Sekisui House Ltd	45.100	JPY	741.594	850.312	0,21
Seven & i Holdings Co Ltd	18.400	JPY	707.726	710.404	0,18
Shimizu Corp	4.500	JPY	34.825	24.501	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	16.300	JPY	1.608.538	2.479.462	0,61
Sompo Holdings Inc	8.100	JPY	306.256	300.547	0,07
Sony Group Corp	32.100	JPY	2.058.791	3.548.167	0,88
Square Enix Holdings Co Ltd	8.900	JPY	392.486	400.980	0,10
Subaru Corp	66.600	JPY	1.104.236	1.046.138	0,26
SUMCO Corp	12.800	JPY	236.207	229.601	0,06
Sumitomo Corp	33.200	JPY	433.774	431.117	0,11
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	33.200	JPY	985.980	999.644	0,25
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	6.400	JPY	190.656	187.815	0,05
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	3.900	JPY	57.654	100.750	0,02
Taisei Corp	31.700	JPY	1.044.785	846.032	0,21
Takara Bio Inc	46.000	JPY	999.505	928.752	0,23
Terumo Corp	40.800	JPY	1.423.654	1.514.178	0,38
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	142.600	JPY	341.784	323.412	0,08
Tokyo Electron Ltd	6.300	JPY	1.707.206	3.188.625	0,79
Toshiba Corp	12.000	JPY	450.421	433.434	0,11
Toyota Motor Corp	198.000	JPY	2.190.789	3.183.471	0,79
Toyota Tsusho Corp	20.700	JPY	579.090	837.774	0,21
Trend Micro Inc	9.900	JPY	457.975	483.077	0,12
Unicharm Corp	37.500	JPY	1.158.036	1.431.512	0,35
Yamada Holdings Co Ltd	61.400	JPY	255.172	184.264	0,05
Yamato Holdings Co Ltd	30.800	JPY	664.237	635.737	0,16
<b>Totale Giappone</b>			<b>60.138.860</b>	<b>70.918.939</b>	<b>17,62</b>
MALESIA					
Hartalega Holdings Bhd	24.400	MYR	29.363	29.511	0,01
Sime Darby Bhd	861.563	MYR	410.257	421.908	0,10
Sime Darby Plantation Bhd	44.400	MYR	37.629	35.238	0,01
<b>Totale Malesia</b>			<b>477.249</b>	<b>486.657</b>	<b>0,12</b>
FILIPPINE					
AC Energy Corp	1.695.100	PHP	193.686	321.552	0,08
Ayala Land Inc	154.858	PHP	105.669	98.008	0,02
BDO Unibank Inc	36.508	PHP	76.764	75.990	0,02
JG Summit Holdings Inc	9.692	PHP	10.336	8.858	-
Metropolitan Bank & Trust Co	356.940	PHP	223.458	342.857	0,08
SM Prime Holdings Inc	330.144	PHP	193.003	193.004	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>802.916</b>	<b>1.040.269</b>	<b>0,25</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SINGAPORE</b>					
Ascendas Real Estate Investment Trust	21.608	SGD	35.776	41.578	0,01
CapitaLand Integrated Commercial Trust	47.756	SGD	61.731	63.545	0,02
Capitaland Investment Ltd	37.500	SGD	61.383	83.409	0,02
DBS Group Holdings Ltd	12.500	SGD	207.559	266.288	0,07
Keppel Corp Ltd	98.000	SGD	326.335	327.281	0,08
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	6.300	SGD	39.096	46.846	0,01
Singapore Exchange Ltd	162.128	SGD	1.013.385	983.480	0,24
Singapore Technologies Engineering Ltd	24.000	SGD	59.308	58.860	0,01
United Overseas Bank Ltd	69.600	SGD	1.016.348	1.221.199	0,30
Venture Corp Ltd	143.600	SGD	1.754.637	1.715.014	0,42
Wilmar International Ltd	307.224	SGD	892.350	829.622	0,21
<b>Totale Singapore</b>			<b>5.467.908</b>	<b>5.637.122</b>	<b>1,39</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
CJ Logistics Corp	2.917	KRW	370.606	271.810	0,07
Doosan Bobcat Inc	1.113	KRW	36.603	33.541	0,01
Hana Financial Group Inc	20.875	KRW	689.878	649.160	0,16
Hanon Systems	172.804	KRW	2.032.302	1.718.839	0,43
HMM Co Ltd	9.136	KRW	190.390	181.747	0,04
Hyundai Glovis Co Ltd	2.510	KRW	303.240	311.848	0,08
Hyundai Mobis Co Ltd	2.634	KRW	390.362	495.751	0,12
Industrial Bank of Korea	67.389	KRW	486.352	513.317	0,13
Kakao Corp	11.082	KRW	1.040.541	921.998	0,23
KakaoBank Corp	14.755	KRW	629.756	643.799	0,16
Kia Corp	9.436	KRW	565.599	573.613	0,14
Korea Investment Holdings Co Ltd	2.106	KRW	140.632	125.687	0,03
Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	5.344	KRW	383.931	373.867	0,09
Kumho Petrochemical Co Ltd	982	KRW	135.949	120.553	0,03
LG Electronics Inc	5.923	KRW	547.801	604.477	0,15
LG Household & Health Care Ltd	2.614	KRW	2.850.411	2.120.662	0,53
NAVER Corp	2.915	KRW	495.421	815.950	0,20
NH Investment & Securities Co Ltd	14.753	KRW	118.751	136.380	0,03
POSCO	4.401	KRW	760.864	893.414	0,22
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	297.724	KRW	13.466.353	17.239.900	4,27
Samsung SDI Co Ltd	974	KRW	272.205	471.801	0,12
Samsung SDS Co Ltd	1.693	KRW	197.926	195.943	0,05
Seegene Inc	4.487	KRW	205.139	202.416	0,05
SK Hynix Inc	19.888	KRW	1.336.551	1.926.733	0,48
SK Telecom Co Ltd	6.986	KRW	319.163	299.134	0,07
Woori Financial Group Inc	59.703	KRW	501.401	560.737	0,14
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>28.468.127</b>	<b>32.403.077</b>	<b>8,03</b>
<b>TAIWAN</b>					
Advantech Co Ltd	97.000	TWD	1.061.271	1.222.403	0,30
ASE Technology Holding Co Ltd	39.000	TWD	121.899	132.012	0,03
AU Optronics Corp	1.162.000	TWD	690.722	845.748	0,21
Catcher Technology Co Ltd	13.000	TWD	65.810	64.663	0,02
Cathay Financial Holding Co Ltd	419.000	TWD	707.989	832.326	0,21
Chang Hwa Commercial Bank Ltd	36.080	TWD	17.923	19.495	-
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd	284.000	TWD	385.404	325.855	0,08
China Development Financial Holding Corp	21.632	TWD	11.176	12.032	-

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
TAIWAN (cont.)					
China Development Financial Holding Corp	19.739	TWD	-	6.016	-
Chunghwa Telecom Co Ltd	41.000	TWD	139.975	151.813	0,04
CTBC Financial Holding Co Ltd	342.000	TWD	213.181	282.074	0,07
Delta Electronics Inc	280.000	TWD	1.142.815	2.447.316	0,61
Eclat Textile Co Ltd	48.000	TWD	477.608	962.653	0,24
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	37.000	TWD	158.554	167.578	0,04
Far Eastern New Century Corp	21.000	TWD	19.202	19.556	-
Formosa Chemicals & Fibre Corp	60.000	TWD	150.504	154.086	0,04
Formosa Plastics Corp	87.000	TWD	293.627	287.576	0,07
Hiwin Technologies Corp	56.924	TWD	449.773	554.530	0,14
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	163.630	TWD	373.052	540.874	0,13
Innolux Corp	1.228.000	TWD	659.054	764.987	0,19
Lite-On Technology Corp	162.824	TWD	224.628	330.171	0,08
MediaTek Inc	35.000	TWD	713.818	1.323.776	0,33
Nan Ya Plastics Corp	74.000	TWD	205.750	200.858	0,05
Nanya Technology Corp	417.000	TWD	930.338	1.035.110	0,26
Novatek Microelectronics Corp	25.000	TWD	409.275	428.280	0,11
Pegatron Corp	9.000	TWD	19.915	19.766	-
Pou Chen Corp	185.000	TWD	195.088	194.919	0,05
Powertech Technology Inc	215.384	TWD	603.813	668.817	0,17
President Chain Store Corp	3.000	TWD	26.204	26.078	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	814.000	TWD	9.235.447	15.911.051	3,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	41.157	USD	2.176.609	4.354.202	1,08
United Microelectronics Corp	23.162	TWD	20.365	47.851	0,01
Voltronic Power Technology Corp	10.913	TWD	156.767	535.885	0,13
Winbond Electronics Corp	251.000	TWD	253.255	271.239	0,07
Yang Ming Marine Transport Corp	46.000	TWD	184.515	176.906	0,04
<b>Totale Taiwan</b>			<b>22.495.326</b>	<b>35.318.502</b>	<b>8,75</b>
TAILANDIA					
Charoen Pokphand Foods PCL	388.100	THB	269.792	260.520	0,06
CP ALL PCL - A0M6Q2	418.600	THB	693.674	650.142	0,16
PTT Global Chemical PCL	597.400	THB	928.242	923.911	0,23
Sri Trang Gloves Thailand PCL	194.600	THB	150.395	154.962	0,04
Thai Beverage PCL	4.781.100	SGD	2.145.903	2.058.243	0,51
<b>Totale Tailandia</b>			<b>4.188.006</b>	<b>4.047.778</b>	<b>1,00</b>
REGNO UNITO					
Prudential Plc	37.950	HKD	606.048	568.868	0,14
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>606.048</b>	<b>568.868</b>	<b>0,14</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Cognizant Technology Solutions Corp	6.355	USD	338.104	495.793	0,12
Coupang Inc	56.669	USD	1.473.602	1.464.065	0,36
Yum China Holdings Inc	31503	USD	1493515	1380680	0,34
Yum China Holdings Inc	38.074	HKD	1.388.676	1.643.040	0,41
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.693.897</b>	<b>4.983.578</b>	<b>1,23</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>271.764.788</b>	<b>307.212.591</b>	<b>76,15</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>					
CINA					
Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co Ltd	41.499	USD	274.179	302.404	0,07
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	300.063	USD	545.156	493.421	0,12
Titan Wind Energy Suzhou Co Ltd 29/07/2022	99.896	USD	113.185	267.221	0,07
Zhejiang Supor Co Ltd	50.800	USD	434.394	437.294	0,11
<b>Totale Cina</b>			<b>1.366.914</b>	<b>1.500.340</b>	<b>0,37</b>
PAESI BASSI					
Hangzhou Honghua Digital Technology Stock Co Ltd 12/11/2024	7.510	USD	314.673	271.282	0,07
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>314.673</b>	<b>271.282</b>	<b>0,07</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>1.681.587</b>	<b>1.771.622</b>	<b>0,44</b>
<b>3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF <sup>1</sup>	572.039	USD	24.634.732	25.689.440	6,36
<b>Totale Irlanda</b>			<b>24.634.732</b>	<b>25.689.440</b>	<b>6,36</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	347.864	EUR	3.451.013	3.520.379	0,87
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.451.013</b>	<b>3.520.379</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>28.085.745</b>	<b>29.209.819</b>	<b>7,23</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>301.532.120</b>	<b>338.194.032</b>	<b>83,82</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

COREA DEL SUD					
AfreecaTV Co Ltd	3.799	KRW	165.686	569.485	0,14
CJ ENM Co Ltd	3.541	KRW	373.374	363.475	0,09
Hugel Inc	3.497	KRW	570.398	396.975	0,10
JYP Entertainment Corp	11.143	KRW	334.049	417.801	0,10
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>1.443.507</b>	<b>1.747.736</b>	<b>0,43</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
VIETNAM					
FPT Corp	312.800	VND	1.137.455	1.122.457	0,28
Masan Group Corp	43.100	VND	205.346	284.376	0,07
Vietnam Dairy Products JSC	240.984	VND	1.000.026	803.381	0,20
<b>Totale Vietnam</b>			<b>2.342.827</b>	<b>2.210.214</b>	<b>0,55</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>3.786.334</b>	<b>3.957.950</b>	<b>0,98</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>3.786.334</b>	<b>3.957.950</b>	<b>0,98</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	47.450	HKD	1.621.511	1.466.430	0,36
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.621.511</b>	<b>1.466.430</b>	<b>0,36</b>
MALTA					
BGP Holdings Plc <sup>2</sup>	1.781.520	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.621.511</b>	<b>1.466.430</b>	<b>0,36</b>

#### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT

CINA					
Estun Automation Co Ltd	144.999	USD	481.998	520.324	0,13
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 20/09/2024	43.299	USD	269.155	255.012	0,06
<b>Totale Cina</b>			<b>751.153</b>	<b>775.336</b>	<b>0,19</b>
LUSSEMBURGO					
Guangdong Huate Gas Co Ltd 30/10/2024	26.693	USD	320.878	333.104	0,08
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>320.878</b>	<b>333.104</b>	<b>0,08</b>
REGNO UNITO					
OPT Machine Vision Tech Co Ltd 03/03/2023	6.821	USD	325.143	265.555	0,06
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>325.143</b>	<b>265.555</b>	<b>0,06</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>			<b>1.397.174</b>	<b>1.373.995</b>	<b>0,33</b>

#### 3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan <sup>1</sup>	1.369.496	EUR	17.660.335	19.611.185	4,86
<b>Totale Irlanda</b>			<b>17.660.335</b>	<b>19.611.185</b>	<b>4,86</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
LUSSEMBURGO					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity <sup>1</sup>	71.453	EUR	8.864.810	12.411.421	3,07
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund <sup>1</sup>	396.773	EUR	14.128.499	16.894.576	4,19
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>22.993.309</b>	<b>29.305.997</b>	<b>7,26</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>40.653.644</b>	<b>48.917.182</b>	<b>12,12</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>43.672.329</b>	<b>51.757.607</b>	<b>12,81</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>348.990.783</b>	<b>393.909.589</b>	<b>97,61</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>9.642.188</b>	<b>2,39</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>403.551.777</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</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>	338.194.032	82,78
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	3.957.950	0,97
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	51.757.607	12,67
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	137.134	0,03
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	444.813	0,11
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	9.229.715	2,26
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	4.018.719	0,98
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	10.000	-
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	816.614	0,20
<b>TOTALE</b>	<b>408.566.584</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Fondi di investimento	19,35
Semiconduttori elettronici	17,80
Software Internet	9,15
Holding e società finanziarie	6,81
Banche e istituti finanziari	6,41
Industria automobilistica	3,60
Assicurazioni	3,26
Elettronica e attrezzature elettriche	3,04
Farmaceutici e cosmetici	2,53
Prodotti chimici	2,38
Società immobiliari	2,09
Vendite al dettaglio	1,89
Altri servizi	1,64
Alimentari e distillerie	1,59
Biotecnologia	1,55
Costruzioni, materiale da costruzione	1,51
Tempo libero	1,25
Tessile	1,20
Trasmissione delle informazioni	1,10
Trasporti	0,96
Petrolio	0,93
Miniere, industria pesante	0,90
Meccanica, macchinari	0,88
Imprese commerciali	0,87
Arte grafica ed editoria	0,81
Tabacco e liquori	0,71
Metalli non ferrosi	0,69
Servizi pubblici	0,58
Imballaggio e container	0,56
Attrezzature da ufficio, computer	0,55
Beni di consumo	0,41
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,31
Prodotti forestali e industria cartaria	0,10
Fotografia e ottica	0,09
Pneumatici e gomma	0,09
Agricoltura e pesca	0,01
Tecnologia aerospaziale	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,61</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,39</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Brilliance China Automotive Holdings Ltd	2.251.763	HKD	1.641.476	927.022	0,16
COSCO SHIPPING Ports Ltd	334.000	HKD	223.630	255.041	0,04
Credicorp Ltd	2.196	USD	107.312	235.724	0,04
Johnson Electric Holdings Ltd	791.987	HKD	1.944.707	1.475.716	0,25
Kunlun Energy Co Ltd	3.070.800	HKD	2.473.181	2.531.883	0,44
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	1.000.400	HKD	875.566	944.439	0,16
<b>Totale Bermuda</b>			<b>7.265.872</b>	<b>6.369.825</b>	<b>1,09</b>
<b>BRASILE</b>					
Banco do Brasil SA	348.686	BRL	2.289.194	1.588.137	0,27
Braskem SA / preference	89.900	BRL	755.096	817.929	0,14
CCR SA	570.300	BRL	1.071.964	1.043.504	0,18
Cia Siderurgica Nacional SA	71.930	BRL	331.469	283.781	0,05
Cosan SA	300.040	BRL	894.015	1.027.416	0,18
CPFL Energia SA	200.080	BRL	1.284.337	847.485	0,15
CSN Mineracao SA	1.500.000	BRL	1.954.170	1.596.094	0,27
Itau Unibanco Holding SA	250.000	USD	1.652.359	824.393	0,14
JBS SA	184.244	BRL	997.452	1.103.856	0,19
Marfrig Global Foods SA	300.000	BRL	680.214	1.045.276	0,18
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	15.400	BRL	224.826	146.725	0,03
Petroleo Brasileiro SA	256.885	BRL	1.044.988	1.153.794	0,20
Petroleo Brasileiro SA	200.000	USD	1.910.361	1.778.051	0,31
Raia Drogasil SA	529.544	BRL	2.021.060	2.031.495	0,35
Telefonica Brasil SA	20.400	BRL	144.857	155.201	0,03
Vale SA	236.898	USD	2.795.073	2.920.603	0,50
Vibra Energia SA	127.100	BRL	458.589	429.405	0,07
<b>Totale Brasile</b>			<b>20.510.024</b>	<b>18.793.145</b>	<b>3,24</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
3SBio Inc	1.089.000	HKD	766.923	798.392	0,14
Alibaba Group Holding Ltd	1.067.905	HKD	18.645.859	14.321.521	2,46
Baidu Inc	7.619	USD	1.364.415	996.862	0,17
BeiGene Ltd	1.307	USD	279.709	311.384	0,05
Bilibili Inc	3.566	USD	239.545	145.500	0,03
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	1.448.026	HKD	3.843.454	3.339.984	0,57
China Hongqiao Group Ltd	1.234.500	HKD	1.082.116	1.145.950	0,20
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd <sup>1</sup>	711.000	HKD	125.860	-	-
China Medical System Holdings Ltd	577.794	HKD	666.764	848.513	0,15
China Mengniu Dairy Co Ltd	647.347	HKD	3.123.569	3.227.261	0,56
China Resources Cement Holdings Ltd	888.214	HKD	797.901	590.076	0,10
China Resources Land Ltd	676.838	HKD	2.239.405	2.503.994	0,43
China State Construction International Holdings Ltd	1.001.600	HKD	932.194	1.094.694	0,19
China Yongda Automobiles Services Holdings Ltd	500.800	HKD	668.095	589.711	0,10
China Yuhua Education Corp Ltd	1.038.000	HKD	492.926	326.645	0,06
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	500.000	HKD	414.105	790.665	0,14

<sup>1</sup>Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ISOLE CAYMAN (cont.)					
Country Garden Holdings Co Ltd	500.966	HKD	448.854	391.011	0,07
Country Garden Services Holdings Co Ltd	329.298	HKD	2.379.436	1.734.525	0,30
Dali Foods Group Co Ltd	1.200.200	HKD	796.790	552.317	0,09
DiDi Global Inc <sup>1</sup>	100.000	USD	1.004.906	437.918	0,08
ENN Energy Holdings Ltd	80.160	HKD	544.627	1.327.268	0,23
Full Truck Alliance Co Ltd	50.000	USD	736.570	368.009	0,06
GDS Holdings Ltd	2.344	USD	167.199	97.206	0,02
Haitian International Holdings Ltd	497.000	HKD	1.514.179	1.213.638	0,21
Huazhu Group Ltd	92.388	USD	3.628.894	3.033.563	0,52
JD.com Inc	25.867	USD	1.700.754	1.593.828	0,27
Kingboard Holdings Ltd	299.525	HKD	1.315.865	1.282.093	0,22
Kingsoft Corp Ltd	108.000	HKD	384.364	417.214	0,07
Kuaishou Technology	44.900	HKD	410.685	364.884	0,06
Li Auto Inc	11.850	USD	334.902	334.493	0,06
Longfor Group Holdings Ltd	111.936	HKD	186.857	463.351	0,08
Lufax Holding Ltd	100.000	USD	1.158.948	495.076	0,09
Meituan	23.707	HKD	673.392	602.706	0,10
NetEase Inc	227.322	HKD	3.382.076	4.038.283	0,69
Nexteer Automotive Group Ltd	2.009.800	HKD	2.357.887	2.194.335	0,38
NIO Inc	32.140	USD	500.163	895.353	0,15
NU Holdings Ltd <sup>2</sup>	46.578	USD	371.452	384.191	0,07
Pinduoduo Inc	11.098	USD	777.440	568.953	0,10
Sea Ltd	15.120	USD	2.911.966	2.974.407	0,51
Sino Biopharmaceutical Ltd	723.000	HKD	465.460	445.252	0,08
Sunac China Holdings Ltd	109.824	HKD	191.489	145.921	0,03
Tencent Holdings Ltd	284.189	HKD	14.694.448	14.642.258	2,52
Tencent Music Entertainment Group	10.843	USD	243.174	65.314	0,01
Trip.com Group Ltd	77.487	USD	2.383.634	1.677.568	0,29
Uni-President China Holdings Ltd	331.000	HKD	294.219	282.244	0,05
Vipshop Holdings Ltd	111.711	USD	937.668	825.160	0,14
WH Group Ltd	1.000.214	HKD	754.026	551.666	0,09
Xinyi Solar Holdings Ltd	1.250.134	HKD	849.111	1.864.072	0,32
XP Inc	172.553	USD	5.969.815	4.360.863	0,75
XPeng Inc	10.314	USD	413.167	456.475	0,08
Zai Lab Ltd	1.932	USD	212.080	106.776	0,02
ZTO Express Cayman Inc	10.853	USD	182.261	269.321	0,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>90.961.598</b>	<b>82.488.664</b>	<b>14,21</b>
CILE					
Banco de Chile	14.253	USD	372.345	196.900	0,03
Banco de Credito e Inversiones SA	5.045	CLP	210.616	129.634	0,02
Banco Santander Chile	4.401	USD	118.542	63.043	0,01
Cencosud SA	430.836	CLP	574.004	633.809	0,11
Cia Cervecerias Unidas SA	11.397	USD	186.782	164.461	0,03
Colbun SA	533.311	CLP	29.979	38.154	0,01
Empresas CMPC SA	99.860	CLP	167.294	147.215	0,03
Empresas COPEC SA	16.742	CLP	118.273	113.831	0,02
Falabella SA	264.546	CLP	804.128	758.964	0,13
<b>Totale Cile</b>			<b>2.581.963</b>	<b>2.246.011</b>	<b>0,39</b>

<sup>1</sup> 95.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 44.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	7.261.000	HKD	2.258.367	2.194.855	0,38
Anhui Conch Cement Co Ltd	29.700	CNH	163.181	165.142	0,03
Anhui Conch Cement Co Ltd	320.800	HKD	1.312.939	1.409.342	0,24
Bank of Beijing Co Ltd	117.200	CNH	81.252	71.798	0,01
Bank of China Ltd	3.847.168	HKD	1.152.485	1.219.333	0,21
Bank of Communications Co Ltd	178.700	CNH	129.686	113.663	0,02
Bank of Ningbo Co Ltd	44.770	CNH	134.397	236.458	0,04
Bank of Shanghai Co Ltd	69.400	CNH	80.984	68.272	0,01
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	302.400	CNH	286.386	298.737	0,05
BOE Technology Group Co Ltd	426.800	CNH	216.804	297.379	0,05
BYD Co Ltd	12.700	CNH	113.278	469.816	0,08
China Cinda Asset Management Co Ltd	2.506.000	HKD	368.900	401.369	0,07
China CITIC Bank Corp Ltd	2.886.158	HKD	1.200.506	1.100.301	0,19
China Construction Bank Corp	5.988.200	HKD	3.934.207	3.647.243	0,63
China Everbright Bank Co Ltd	281.200	CNH	142.980	128.810	0,02
China Everbright Bank Co Ltd	1.603.000	HKD	559.176	499.019	0,09
China Merchants Bank Co Ltd	47.300	CNH	222.851	317.888	0,05
China Merchants Bank Co Ltd	800.920	HKD	2.844.513	5.469.882	0,94
China Merchants Securities Co Ltd	61.200	CNH	129.885	149.036	0,03
China Minsheng Banking Corp Ltd	177.300	CNH	142.634	95.404	0,02
China National Building Material Co Ltd	1.843.200	HKD	1.632.142	1.987.491	0,34
China Pacific Insurance Group Co Ltd	30.900	CNH	145.914	115.623	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	198.400	CNH	126.590	115.792	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	2.500.800	HKD	1.540.892	1.023.906	0,18
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	12.200	CNH	194.154	369.327	0,06
China Tower Corp Ltd	1.018.000	HKD	116.507	98.746	0,02
China Vanke Co Ltd	113.795	HKD	215.986	232.828	0,04
CITIC Securities Co Ltd	75.100	CNH	213.017	273.655	0,05
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	416.000	HKD	705.478	709.447	0,12
Dongfeng Motor Group Co Ltd	2.144.000	HKD	1.788.692	1.567.020	0,27
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	20.462	CNH	174.402	296.747	0,05
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	500.000	CNH	2.777.672	2.554.574	0,44
Guotai Junan Securities Co Ltd	71.400	CNH	153.934	176.240	0,03
Haier Smart Home Co Ltd	1.070.368	CNH	2.675.200	4.414.218	0,76
Haitong Securities Co Ltd	85.400	CNH	150.396	144.458	0,02
Haitong Securities Co Ltd	382.000	HKD	294.654	297.726	0,05
Huaneng Power International Inc	160.000	HKD	88.460	94.023	0,02
Huatai Securities Co Ltd Shs B	434.200	HKD	506.993	635.681	0,11
Huatai Securities Co Ltd Shs A	53.900	CNH	144.183	132.077	0,02
Industrial Bank Co Ltd	55.000	CNH	126.503	144.486	0,02
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	35.200	CNH	139.152	201.357	0,03
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	64.032	CNH	445.843	448.008	0,08
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	9.600	CNH	139.577	218.192	0,04
Kweichow Moutai Co Ltd	3.027	CNH	416.678	856.172	0,15
Luxshare Precision Industry Co Ltd	79.771	CNH	227.786	541.508	0,09
Luzhou Laojiao Co Ltd	13.800	CNH	201.053	483.376	0,08
NARI Technology Co Ltd	68.140	CNH	184.564	376.342	0,06
New China Life Insurance Co Ltd Shs B	15.700	CNH	88.500	84.221	0,01
PICC Property & Casualty Co Ltd	2.128.333	HKD	1.805.811	1.529.163	0,26
Ping An Bank Co Ltd	77.400	CNH	141.644	175.992	0,03
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	535.900	CNH	4.439.250	3.727.307	0,64
SAIC Motor Corp Ltd	858.016	CNH	3.451.730	2.442.245	0,42
Sany Heavy Industry Co Ltd	105.300	CNH	257.818	331.252	0,06

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CINA (cont.)					
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	2.877.089	HKD	4.095.957	3.157.481	0,54
Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd	87.030	HKD	126.465	145.084	0,02
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	172.800	CNH	105.121	122.070	0,02
Sinopharm Group Co Ltd	168.000	HKD	396.657	321.373	0,06
Suning.com Co Ltd	135.600	CNH	134.561	77.082	0,01
Weichai Power Co Ltd - A	700.000	CNH	1.241.510	1.727.838	0,30
Wuliangye Yibin Co Ltd	14.800	CNH	217.865	454.672	0,08
Yonghui Superstores Co Ltd	116.300	CNH	131.650	64.987	0,01
Zoomlion Heavy Industry Science and Technology Co Ltd	558.800	HKD	502.980	309.466	0,05
ZTE Corp	418.000	HKD	1.139.559	1.006.581	0,17
<b>Totale Cina</b>			<b>49.278.911</b>	<b>52.539.581</b>	<b>9,01</b>
GRECIA					
Alpha Services and Holdings SA	2.000.543	EUR	2.216.110	2.154.585	0,37
FF Group <sup>1</sup>	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	500.000	EUR	1.036.845	1.466.000	0,25
<b>Totale Grecia</b>			<b>3.312.234</b>	<b>3.620.585</b>	<b>0,62</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	506.258	HKD	5.187.958	4.488.168	0,77
Beijing Enterprises Holdings Ltd	49.000	HKD	137.738	148.670	0,03
China Everbright Environment Group Ltd	526.000	HKD	272.502	371.394	0,06
China Merchants Port Holdings Co Ltd	146.000	HKD	200.667	233.838	0,04
China Mobile Ltd	300.800	HKD	2.255.308	1.587.809	0,27
China Overseas Land & Investment Ltd	500.120	HKD	1.322.204	1.041.311	0,18
China Resources Pharmaceutical Group Ltd	254.000	HKD	130.737	101.704	0,02
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	325.600	HKD	500.689	392.955	0,07
China Traditional Chinese Medicine Holdings Co Ltd	142.000	HKD	57.738	82.805	0,01
CITIC Ltd	1.056.574	HKD	811.170	917.625	0,16
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	1.664.762	HKD	1.630.051	1.590.414	0,27
Guangdong Investment Ltd	1.170.299	HKD	1.689.095	1.308.113	0,22
Hua Hong Semiconductor Ltd	43.000	HKD	232.662	208.551	0,04
Lenovo Group Ltd	148.000	HKD	143.843	149.570	0,03
Link REIT	194.140	HKD	1.521.594	1.503.247	0,26
MMG Ltd	1.248.000	HKD	515.730	351.908	0,06
Sinotruk Hong Kong Ltd	614.170	HKD	1.031.043	831.274	0,14
Vitasoy International Holdings Ltd	771.177	HKD	2.386.658	1.369.095	0,24
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>20.027.387</b>	<b>16.678.451</b>	<b>2,87</b>
UNGHERIA					
OTP Bank Nyrt	44.668	HUF	1.454.786	2.011.827	0,35
Richter Gedeon Nyrt	40.000	HUF	729.866	946.916	0,16
<b>Totale Ungheria</b>			<b>2.184.652</b>	<b>2.958.743</b>	<b>0,51</b>
INDIA					
Adani Green Energy Ltd	8.181	INR	130.751	128.733	0,02
Asian Paints Ltd	59.751	INR	1.625.953	2.391.062	0,41
Aurobindo Pharma Ltd	81.931	INR	524.270	711.707	0,12
Axis Bank Ltd	30.000	USD	941.836	1.218.783	0,21

<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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
INDIA (cont.)					
Bharat Electronics Ltd	324.623	INR	671.484	806.204	0,14
Bharat Petroleum Corp Ltd	52.791	INR	271.678	240.701	0,04
Cipla Ltd	120.465	INR	686.919	1.345.330	0,23
Coal India Ltd	57.845	INR	95.930	99.935	0,02
GAIL India Ltd	34.401	INR	51.122	52.577	0,01
Godrej Consumer Products Ltd	166.249	INR	1.302.911	1.904.326	0,33
Grasim Industries Ltd	100.000	INR	1.407.426	1.918.968	0,33
HCL Technologies Ltd	119.964	INR	1.193.870	1.871.883	0,32
HDFC Bank Ltd	70.007	USD	4.159.318	4.005.765	0,69
Hero MotoCorp Ltd	59.745	INR	2.145.652	1.740.032	0,30
Housing Development Finance Corp Ltd	150.000	INR	3.319.761	4.589.289	0,79
ICICI Bank Ltd	250.000	USD	1.795.693	4.350.598	0,75
Indian Oil Corp Ltd	827.506	INR	1.009.040	1.091.430	0,19
Infosys Ltd	644.024	USD	7.439.365	14.333.669	2,47
Lupin Ltd	8.391	INR	88.372	94.369	0,02
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	510.394	0,09
Mahindra & Mahindra Ltd	120.000	USD	970.748	1.197.679	0,21
MRF Ltd	245	INR	222.698	212.542	0,04
NTPC Ltd	1.423.497	INR	1.740.196	2.094.725	0,36
One 97 Communications Ltd	75.099	INR	1.624.437	1.185.548	0,20
Page Industries Ltd	1.386	INR	486.643	662.714	0,11
Petronet LNG Ltd	300.000	INR	1.073.079	767.942	0,13
Power Grid Corp of India Ltd	139.388	INR	286.667	337.020	0,06
REC Ltd	335.423	INR	518.573	530.883	0,09
Reliance Industries Ltd	89.959	INR	2.263.608	2.520.019	0,43
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	27.806	INR	126.868	278.166	0,05
Tata Consultancy Services Ltd	25.200	INR	1.080.633	1.114.373	0,19
Tata Steel Ltd	14.194	INR	179.647	186.614	0,03
Tech Mahindra Ltd	128.847	INR	1.371.497	2.729.045	0,47
Vedanta Ltd	110.642	INR	341.094	446.559	0,08
Wipro Ltd	133.138	INR	405.979	1.126.602	0,19
<b>Totale India</b>			<b>42.264.441</b>	<b>58.796.186</b>	<b>10,12</b>
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	1.965.215	IDR	185.850	272.801	0,05
Astra International Tbk PT	2.976.628	IDR	933.064	1.046.772	0,18
Bank Central Asia Tbk PT	5.781.788	IDR	2.127.518	2.603.981	0,45
Bank Mandiri Persero Tbk PT	1.240.120	IDR	441.150	537.481	0,09
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	12.301.285	IDR	2.288.874	3.119.213	0,54
Bukalapak.com PT Tbk	15.000.000	IDR	753.384	397.935	0,07
Kalbe Farma Tbk PT	1.268.300	IDR	125.189	126.371	0,02
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	12.943.900	IDR	2.653.116	3.226.259	0,55
Unilever Indonesia Tbk PT	264.900	IDR	73.628	67.170	0,01
United Tractors Tbk PT	1.072.954	IDR	1.631.077	1.466.248	0,25
<b>Totale Indonesia</b>			<b>11.212.850</b>	<b>12.864.231</b>	<b>2,21</b>
ITALIA					
PRADA SpA	319.368	HKD	1.591.058	1.797.491	0,31
<b>Totale Italia</b>			<b>1.591.058</b>	<b>1.797.491</b>	<b>0,31</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GIAPPONE</b>					
Fast Retailing Co Ltd	3.941	JPY	2.543.133	1.965.471	0,34
<b>Totale Giappone</b>			<b>2.543.133</b>	<b>1.965.471</b>	<b>0,34</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Reinet Investments SCA	4.551	ZAR	70.479	71.722	0,01
Ternium SA	40.000	USD	960.528	1.530.777	0,26
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.031.007</b>	<b>1.602.499</b>	<b>0,27</b>
<b>MALESIA</b>					
Hartalega Holdings Bhd	58.800	MYR	66.792	71.117	0,01
Kossan Rubber Industries Bhd	3.606	MYR	3.157	1.461	-
MISC Bhd	37.157	MYR	54.577	55.293	0,01
RHB Bank Bhd	216.352	MYR	259.158	245.233	0,04
Sime Darby Bhd	1.410.953	MYR	747.447	690.945	0,12
Sime Darby Plantation Bhd	159.700	MYR	132.098	126.746	0,02
SRI Hartamas Bhd <sup>1</sup>	75.000	MYR	10.763	-	-
Top Glove Corp Bhd	283.838	MYR	346.188	155.172	0,03
<b>Totale Malesia</b>			<b>1.620.180</b>	<b>1.345.967</b>	<b>0,23</b>
<b>MESSICO</b>					
America Movil SAB de CV	20.373	USD	321.341	378.187	0,07
Arca Continental SAB de CV	37.800	MXN	201.010	211.181	0,04
Coca-Cola Femsa SAB de CV	8.239	USD	386.848	396.953	0,07
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	48.026	USD	2.769.462	3.281.833	0,56
Gruma SAB de CV	14.950	MXN	140.677	168.105	0,03
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	8.000	USD	1.100.601	1.450.299	0,25
Grupo Bimbo SAB de CV	145.700	MXN	294.521	394.977	0,07
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	464.938	MXN	2.338.339	2.660.440	0,46
Grupo Televisa SAB	18.410	USD	118.163	151.690	0,03
Industrias Penoles SAB de CV	34.100	MXN	398.175	345.839	0,06
Orbia Advance Corp SAB de CV	444.500	MXN	998.270	998.144	0,17
Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	65.065	MXN	412.433	446.650	0,08
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.122.003	MXN	2.801.595	3.674.643	0,63
<b>Totale Messico</b>			<b>12.281.435</b>	<b>14.558.941</b>	<b>2,52</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
X5 Retail Group NV	20.000	USD	658.861	465.529	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>658.861</b>	<b>465.529</b>	<b>0,08</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Ayala Land Inc	572.014	PHP	180.749	362.023	0,06
BDO Unibank Inc	40.990	PHP	89.212	85.319	0,01
International Container Terminal Services Inc	35.949	PHP	80.611	123.988	0,02
PLDT Inc	2.107	PHP	48.604	65.839	0,01
SM Prime Holdings Inc	876.987	PHP	283.457	512.691	0,09
<b>Totale Filippine</b>			<b>682.633</b>	<b>1.149.860</b>	<b>0,19</b>

<sup>1</sup>Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>POLONIA</b>					
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	423.032	PLN	679.421	744.099	0,13
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA	3.732	PLN	57.177	60.531	0,01
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	728.434	PLN	931.183	1.001.256	0,17
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	34.875	PLN	314.229	341.873	0,06
<b>Totale Polonia</b>			<b>1.982.010</b>	<b>2.147.759</b>	<b>0,37</b>
<b>RUSSIA</b>					
Gazprom PJSC	166.383	USD	2.602.673	1.351.898	0,23
Magnit PJSC	14.575	USD	221.172	192.249	0,03
MMC Norilsk Nickel PJSC	67.693	USD	1.745.996	1.841.140	0,32
Mobile TeleSystems PJSC	129.952	USD	1.017.464	908.475	0,16
Novatek PJSC	12.469	USD	1.484.612	2.567.921	0,44
Novolipetsk Steel PJSC	10.215	USD	289.663	265.166	0,05
Rosneft Oil Co PJSC	31.923	USD	168.766	225.752	0,04
Sberbank of Russia PJSC	100.000	USD	1.501.821	1.411.361	0,24
Severstal PAO	14.264	USD	283.503	270.178	0,05
Surgutneftegas PJSC	65.870	USD	269.302	309.598	0,05
Tatneft PJSC	4.757	USD	175.292	173.640	0,03
<b>Totale Russia</b>			<b>9.760.264</b>	<b>9.517.378</b>	<b>1,64</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Venture Corp Ltd	139.400	SGD	1.703.317	1.664.853	0,29
<b>Totale Singapore</b>			<b>1.703.317</b>	<b>1.664.853</b>	<b>0,29</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
AngloGold Ashanti Ltd	69.536	USD	1.224.777	1.282.857	0,22
Aspen Pharmacare Holdings Ltd	4.372	ZAR	52.955	54.065	0,01
Bid Corp Ltd	4.832	ZAR	92.875	86.906	0,01
Clicks Group Ltd	6.943	ZAR	110.130	120.704	0,02
Exxaro Resources Ltd	93.240	ZAR	903.223	785.339	0,14
Impala Platinum Holdings Ltd	128.704	ZAR	1.764.304	1.595.538	0,26
Kumba Iron Ore Ltd	24.304	ZAR	795.799	616.103	0,11
MultiChoice Group	156.735	ZAR	1.121.107	1.053.817	0,18
Naspers Ltd	20.000	ZAR	2.792.254	2.724.025	0,47
Sanlam Ltd	864.115	ZAR	2.812.954	2.826.169	0,49
Sasol Ltd	101.393	ZAR	1.479.682	1.446.907	0,25
Shoprite Holdings Ltd	43.411	ZAR	432.205	499.608	0,09
Sibanye Stillwater Ltd	66.660	ZAR	175.416	180.335	0,03
SPAR Group Ltd	23.813	ZAR	264.864	219.268	0,04
Standard Bank Group Ltd	31.876	ZAR	238.295	245.898	0,04
Woolworths Holdings Ltd	26.848	ZAR	87.043	76.714	0,01
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>14.347.883</b>	<b>13.814.253</b>	<b>2,37</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
CJ CheilJedang Corp	3.000	KRW	859.537	859.710	0,15
CJ Logistics Corp	11.146	KRW	1.402.406	1.038.601	0,18
Coway Co Ltd	16.221	KRW	832.568	892.503	0,15
Daewoo Corp <sup>1</sup>	3.764	KRW	21.093	-	-
DB Insurance Co Ltd	18.243	KRW	566.973	728.533	0,12
Doosan Bobcat Inc	53.262	KRW	1.482.539	1.605.108	0,28

<sup>1</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
COREA DEL SUD (cont.)					
E-MART Inc	7.414	KRW	912.685	827.921	0,14
Fila Holdings Corp	4.922	KRW	168.918	130.494	0,02
Hana Financial Group Inc	79.884	KRW	2.580.385	2.484.191	0,43
Hanon Systems	167.727	KRW	1.972.490	1.668.339	0,29
HMM Co Ltd	35.876	KRW	754.851	713.700	0,12
Hyundai Glovis Co Ltd	6.445	KRW	668.801	800.739	0,14
Hyundai Mobis Co Ltd	7.000	KRW	953.540	1.317.483	0,23
Hyundai Motor Co Shs A	15.000	KRW	1.331.108	2.318.445	0,40
Hyundai Motor Co Shs B / preference	10.000	KRW	643.190	746.931	0,13
Industrial Bank of Korea	157.308	KRW	1.115.768	1.198.249	0,20
Kakao Corp	26.597	KRW	1.829.233	2.212.811	0,38
Kia Corp	9.397	KRW	355.853	571.242	0,10
Korea Investment Holdings Co Ltd	10.059	KRW	701.279	600.326	0,10
Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	9.636	KRW	722.013	674.135	0,12
Krafton Inc	2.000	KRW	735.709	680.373	0,12
Kumho Petrochemical Co Ltd	1.037	KRW	141.747	127.305	0,02
LG Chem Ltd Shs A	4.000	KRW	909.474	1.819.258	0,31
LG Chem Ltd Shs B / preference	4.000	KRW	651.455	848.987	0,15
LG Electronics Inc	13.700	KRW	1.305.907	1.398.166	0,24
LG Household & Health Care Ltd	1.445	KRW	1.674.264	1.172.286	0,20
LG Uplus Corp	22.236	KRW	245.792	223.643	0,04
Mando Corp	20.000	KRW	575.564	937.732	0,16
NH Investment & Securities Co Ltd	35.613	KRW	302.215	329.214	0,06
POSCO	19.545	KRW	4.086.903	3.967.684	0,68
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	342.951	KRW	10.222.962	19.858.800	3,42
Samsung Electronics Co Ltd Shs B / preference	30.000	KRW	528.925	1.579.648	0,27
Samsung SDS Co Ltd	1.928	KRW	223.783	223.142	0,04
Seegene Inc	1.091	KRW	53.007	49.217	0,01
SK Hynix Inc	46.324	KRW	2.723.057	4.487.831	0,77
SK Telecom Co Ltd	12.756	KRW	579.594	546.201	0,08
Woori Financial Group Inc	119.398	KRW	922.848	1.121.398	0,19
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>45.758.436</b>	<b>60.760.346</b>	<b>10,44</b>
TAIWAN					
ASE Technology Holding Co Ltd	106.774	TWD	271.398	361.422	0,06
AU Optronics Corp	2.070.000	TWD	1.225.609	1.506.625	0,26
Catcher Technology Co Ltd	95.808	TWD	557.821	476.558	0,08
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.215.264	TWD	1.855.106	2.414.071	0,42
Chang Hwa Commercial Bank Ltd	159.640	TWD	79.301	86.256	0,01
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd	569.000	TWD	755.919	652.858	0,11
China Development Financial Holding Corp	110.656	TWD	41.136	61.548	0,01
China Development Financial Holding Corp	100.973	TWD	-	30.778	0,01
China Steel Corp	582.000	TWD	495.011	653.901	0,11
Chunghwa Telecom Co Ltd	69.000	TWD	237.849	255.490	0,03
CTBC Financial Holding Co Ltd	746.717	TWD	471.754	615.875	0,11
Far Eastern New Century Corp	373.000	TWD	332.890	347.357	0,06
Formosa Chemicals & Fibre Corp	85.000	TWD	212.922	218.288	0,04
Formosa Plastics Corp	83.000	TWD	257.893	274.354	0,05
Fubon Financial Holding Co Ltd	1.138.803	TWD	1.395.029	2.761.674	0,47
Giant Manufacturing Co Ltd	150.320	TWD	604.187	1.648.296	0,27
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	574.322	TWD	1.374.516	1.898.401	0,33
Innolux Corp	1.766.000	TWD	1.008.940	1.100.135	0,19



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
TAIWAN (cont.)					
Largan Precision Co Ltd	1.000	TWD	71.271	78.346	0,01
Lite-On Technology Corp	87.970	TWD	121.824	178.383	0,03
MediaTek Inc	24.482	TWD	468.654	925.962	0,16
Mega Financial Holding Co Ltd	1.000.400	TWD	637.358	1.130.349	0,19
Merida Industry Co Ltd	150.320	TWD	561.529	1.564.687	0,27
Micro-Star International Co Ltd	200.480	TWD	804.049	1.022.693	0,18
Nanya Technology Corp	760.000	TWD	1.680.297	1.886.531	0,32
Novatek Microelectronics Corp	57.000	TWD	907.865	976.479	0,17
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd <sup>1</sup>	39.537	TWD	114.425	-	-
Pegatron Corp	24.000	TWD	52.116	52.709	0,01
Picvue Electronics <sup>2</sup>	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	915.000	TWD	962.044	964.060	0,16
Powertech Technology Inc	480.605	TWD	1.374.287	1.492.390	0,26
President Chain Store Corp	26.000	TWD	227.630	226.011	0,04
Realtek Semiconductor Corp	10.000	TWD	163.217	184.343	0,03
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.025.664	TWD	6.930.568	20.048.394	3,45
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd / SADR	93.876	USD	4.845.623	9.931.605	1,71
Tripod Technology Corp	200.480	TWD	546.240	793.304	0,14
United Microelectronics Corp	344.054	TWD	160.710	710.787	0,12
Winbond Electronics Corp	142.000	TWD	138.837	153.450	0,03
Wiwynn Corp	50.000	TWD	1.304.240	1.771.921	0,30
Ya Hsin Industrial Co Ltd <sup>3</sup>	101.272	TWD	66.547	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>33.316.636</b>	<b>59.456.291</b>	<b>10,20</b>
TAILANDIA					
Berli Jucker PCL	171.300	THB	152.307	139.790	0,02
Charoen Pokphand Foods PCL	1.584.800	THB	1.156.539	1.063.828	0,18
CP ALL PCL	134.000	THB	220.966	208.120	0,04
CP ALL PCL Foreign Register	2.626.625	THB	4.150.328	4.079.501	0,70
Indorama Ventures PCL	316.313	THB	239.423	360.131	0,06
PTT Global Chemical PCL	931.500	THB	1.439.191	1.440.614	0,25
Siam Cement PCL	5.200	THB	59.351	52.839	0,01
Sri Trang Gloves Thailand PCL	111.800	THB	87.947	89.027	0,02
Thai Beverage PCL	3.667.900	SGD	1.668.313	1.579.015	0,27
<b>Totale Tailandia</b>			<b>9.174.365</b>	<b>9.012.865</b>	<b>1,55</b>
TURCHIA					
KOC Holding AS	300.000	TRY	674.128	563.779	0,10
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	60.562	TRY	84.578	74.031	0,01
<b>Totale Turchia</b>			<b>758.706</b>	<b>637.810</b>	<b>0,11</b>
REGNO UNITO					
Unilever Plc	46.867	USD	2.267.819	2.216.827	0,38
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.267.819</b>	<b>2.216.827</b>	<b>0,38</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 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	17.652	USD	2.120.534	2.184.614	0,38
Coupang Inc	55.011	USD	1.430.488	1.421.230	0,24
MercadoLibre Inc	3.214	USD	4.080.162	3.810.902	0,66
Southern Copper Corp	4.270	USD	128.478	231.711	0,04
Yum China Holdings Inc	121.286	USD	5.381.388	5.315.594	0,91
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>13.141.050</b>	<b>12.964.051</b>	<b>2,23</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>402.218.725</b>	<b>452.433.613</b>	<b>77,79</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	635.053	EUR	6.300.089	6.426.721	1,11
<b>Totale Spagna</b>			<b>6.300.089</b>	<b>6.426.721</b>	<b>1,11</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>6.300.089</b>	<b>6.426.721</b>	<b>1,11</b>

<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>408.518.814</b>	<b>458.860.334</b>	<b>78,90</b>
--	--	--	--------------------	--------------------	--------------

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

QATAR					
Industries Qatar QSC	41.277	QAR	135.853	154.420	0,03
Qatar Islamic Bank SAQ	23.430	QAR	99.450	103.724	0,02
Qatar National Bank QPSC	113.956	QAR	411.187	555.669	0,10
<b>Totale Qatar</b>			<b>646.490</b>	<b>813.813</b>	<b>0,15</b>

RUSSIA					
Polyus PJSC	989	USD	78.765	76.749	0,01
<b>Totale Russia</b>			<b>78.765</b>	<b>76.749</b>	<b>0,01</b>

COREA DEL SUD					
CJ ENM Co Ltd	6.153	KRW	696.884	631.590	0,11
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>696.884</b>	<b>631.590</b>	<b>0,11</b>

EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	116.538	AED	251.145	237.987	0,04
Emirates NBD Bank PJSC	37.335	AED	90.280	121.113	0,02
Emirates Telecommunications Group Co PJSC	86.931	AED	510.086	659.735	0,11
First Abu Dhabi Bank PJSC	75.291	AED	264.370	339.594	0,06
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>1.115.881</b>	<b>1.358.429</b>	<b>0,23</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
VIETNAM					
FPT Corp	303.700	VND	1.104.407	1.089.802	0,19
<b>Totale Vietnam</b>			<b>1.104.407</b>	<b>1.089.802</b>	<b>0,19</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>3.642.427</b>	<b>3.970.383</b>	<b>0,69</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>3.642.427</b>	<b>3.970.383</b>	<b>0,69</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

BERMUDA					
China Com Rich Rene Ene Ltd <sup>1</sup>	2.530.864	CNH	298.412	-	-
<b>Totale Bermuda</b>			<b>298.412</b>	-	-

RUSSIA					
LUKOIL PJSC	30.892	USD	1.767.655	2.439.414	0,42
<b>Totale Russia</b>			<b>1.767.655</b>	<b>2.439.414</b>	<b>0,42</b>

TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp <sup>2,5</sup>	3.698	TWD	22.189	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>22.189</b>	-	-

TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS <sup>3</sup>	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding <sup>4</sup>	3.610	TRY	37.521	-	-
<b>Totale Turchia</b>			<b>69.120</b>	-	-

<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>2.157.376</b>	<b>2.439.414</b>	<b>0,42</b>
--	--	--	------------------	------------------	-------------

<sup>1</sup> Non quotato – ISIN temporaneo.

<sup>2</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

<sup>3</sup> Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

<sup>4</sup> La negoziazione di questo titolo è sospesa da ottobre del 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.

<sup>5</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund <sup>1</sup>	1.923.128	USD	27.197.364	35.330.622	6,08
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund <sup>1</sup>	205.377	USD	24.213.965	29.349.486	5,05
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund <sup>1</sup>	337.996	EUR	39.539.588	41.198.072	7,09
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>90.950.917</b>	<b>105.878.180</b>	<b>18,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>90.950.917</b>	<b>105.878.180</b>	<b>18,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>93.108.293</b>	<b>108.317.594</b>	<b>18,64</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>505.269.534</b>	<b>571.148.311</b>	<b>98,23</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>10.294.962</b>	<b>1,77</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>581.443.273</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	458.860.334	77,89
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.970.383	0,67
ALTRI VALORI MOBILIARI	108.317.594	18,39
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	14.310.687	2,43
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.835.439	0,31
ALTRE ATTIVITÀ	1.838.960	0,31
<b>TOTALE</b>	<b>589.133.397</b>	<b>100,00</b>

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

Settore economico	% dell'attivo netto
Fondi di investimento	19,33
Semiconduttori elettronici	12,45
Software Internet	9,15
Banche e istituti finanziari	8,27
Holding e società finanziarie	6,93
Industria automobilistica	3,34
Alimentari e distillerie	3,28
Elettronica e attrezzature elettriche	3,07
Petrolio	3,05
Farmaceutici e cosmetici	2,95
Vendite al dettaglio	2,89
Altri servizi	2,58
Assicurazioni	2,38
Miniere, industria pesante	2,08
Trasmissione delle informazioni	1,89
Tempo libero	1,72
Trasporti	1,58
Società immobiliari	1,54
Prodotti chimici	1,49
Meccanica, macchinari	1,24
Tabacco e liquori	1,21
Costruzioni, materiale da costruzione	1,05
Servizi pubblici	0,95
Metalli non ferrosi	0,67
Tessile	0,64
Arte grafica ed editoria	0,61
Metalli preziosi	0,55
Imprese commerciali	0,34
Attrezzature da ufficio, computer	0,28
Prodotti forestali e industria cartaria	0,25
Pneumatici e gomma	0,16
Industria dell'orologeria	0,14
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,06
Imballaggio e container	0,04
Agricoltura e pesca	0,02
Beni di consumo	0,02
Biotecnologia	0,02
Fotografia e ottica	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,23</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>1,77</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
BERMUDA					
China Gas Holdings Ltd	1.338.454	HKD	3.693.368	2.445.644	0,53
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.693.368</b>	<b>2.445.644</b>	<b>0,53</b>
CANADA					
ARC Resources Ltd	161.470	CAD	1.040.151	1.292.701	0,28
Enbridge Inc	361.957	CAD	9.785.791	12.450.313	2,71
TC Energy Corp	138.550	CAD	5.409.460	5.674.320	1,23
TC Energy Corp	56.632	USD	2.060.729	2.317.669	0,50
<b>Totale Canada</b>			<b>18.296.131</b>	<b>21.735.003</b>	<b>4,72</b>
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	4.270.000	HKD	3.705.244	8.765.445	1,90
<b>Totale Cina</b>			<b>3.705.244</b>	<b>8.765.445</b>	<b>1,90</b>
FRANCIA					
Engie SA	901.809	EUR	10.885.810	11.736.143	2,55
TotalEnergies SE	500.853	EUR	17.233.730	22.353.069	4,86
TotalEnergies SE <sup>1</sup>	199.691	USD	9.398.026	8.685.119	1,89
<b>Totale Francia</b>			<b>37.517.566</b>	<b>42.774.331</b>	<b>9,30</b>
GERMANIA					
RWE AG	121.342	EUR	3.799.573	4.334.336	0,94
<b>Totale Germania</b>			<b>3.799.573</b>	<b>4.334.336</b>	<b>0,94</b>
ITALIA					
Enel SpA	1.042.273	EUR	7.793.477	7.343.856	1,60
<b>Totale Italia</b>			<b>7.793.477</b>	<b>7.343.856</b>	<b>1,60</b>
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	625.487	EUR	3.890.664	5.760.735	1,25
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.890.664</b>	<b>5.760.735</b>	<b>1,25</b>
NORVEGIA					
Equinor ASA	690.869	NOK	9.607.789	16.251.883	3,53
<b>Totale Norvegia</b>			<b>9.607.789</b>	<b>16.251.883</b>	<b>3,53</b>

<sup>1</sup> 189.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SPAGNA					
Iberdrola SA	759.981	EUR	7.235.151	7.911.402	1,72
<b>Totale Spagna</b>			<b>7.235.151</b>	<b>7.911.402</b>	<b>1,72</b>
REGNO UNITO					
BP Plc	4.399.206	GBP	14.762.813	17.316.969	3,76
BP Plc	213.539	USD	7.417.787	5.000.478	1,09
National Grid Plc	553.563	GBP	5.912.226	6.987.424	1,52
Royal Dutch Shell Plc Shs A	1.127.316	GBP	16.802.076	21.775.548	4,73
Royal Dutch Shell Plc Shs A	79.671	USD	4.101.162	3.040.557	0,66
Royal Dutch Shell Plc Shs B	429.130	GBP	6.568.019	8.292.261	1,80
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>55.564.083</b>	<b>62.413.237</b>	<b>13,56</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Electric Power Co Inc	86.700	USD	6.193.045	6.783.063	1,47
Avangrid Inc	73.375	USD	3.238.517	3.218.383	0,70
CenterPoint Energy Inc	166.951	USD	3.376.103	4.097.434	0,89
Chesapeake Energy Corp	163.389	USD	8.544.363	9.270.013	2,01
ConocoPhillips	437.526	USD	17.463.926	27.770.512	6,04
Coterra Energy Inc	611.881	USD	8.770.934	10.223.126	2,22
Duke Energy Corp	115.830	USD	9.689.384	10.684.635	2,32
Edison International	114.776	USD	5.488.015	6.888.377	1,50
Exelon Corp	239.829	USD	9.224.645	12.181.255	2,65
FirstEnergy Corp	221.048	USD	6.453.343	8.084.230	1,76
Hess Corp	156.590	USD	6.834.535	10.193.772	2,22
Marathon Petroleum Corp	384.190	USD	14.612.527	21.618.288	4,70
NextEra Energy Inc	132.536	USD	8.435.639	10.880.725	2,37
Pioneer Natural Resources Co	104.280	USD	11.101.797	16.678.198	3,62
Sempra Energy	52.500	USD	5.768.640	6.106.841	1,33
Southern Co	137.994	USD	7.172.012	8.321.868	1,81
Williams Cos Inc	316.137	USD	4.858.861	7.239.015	1,57
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>137.226.286</b>	<b>180.239.735</b>	<b>39,18</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>288.329.332</b>	<b>359.975.607</b>	<b>78,23</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Global Clean Energy UCITS ETF <sup>1</sup>	2.073.681	GBP	23.029.637	22.234.696	4,83
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF <sup>1</sup>	1.795.448	USD	34.453.277	50.143.712	10,90
<b>Totale Irlanda</b>			<b>57.482.914</b>	<b>72.378.408</b>	<b>15,73</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	176.268	EUR	1.748.678	1.783.831	0,39
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.748.678</b>	<b>1.783.831</b>	<b>0,39</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>59.231.592</b>	<b>74.162.239</b>	<b>16,12</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>347.560.924</b>	<b>434.137.846</b>	<b>94,35</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	148.155	USD	9.138.511	11.699.190	2,54
<b>Totale Russia</b>			<b>9.138.511</b>	<b>11.699.190</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>9.138.511</b>	<b>11.699.190</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>9.138.511</b>	<b>11.699.190</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>356.699.435</b>	<b>445.837.036</b>	<b>96,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>14.326.975</b>	<b>3,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>460.164.011</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	434.137.846	93,96
ALTRI VALORI MOBILIARI	11.699.190	2,53
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	10.320.975	2,23
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.812.976	0,61
ALTRE ATTIVITÀ	3.106.097	0,67
<b>TOTALE</b>	<b>462.077.084</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Petrolio	46,48
Servizi pubblici	30,72
Fondi di investimento	16,12
Holding e società finanziarie	2,32
Miniere, industria pesante	1,25
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Qantas Airways Ltd	3.332.794	AUD	9.714.223	10.675.141	1,35
Rio Tinto Ltd	236.655	AUD	18.897.601	15.146.789	1,92
<b>Totale Australia</b>			<b>28.611.824</b>	<b>25.821.930</b>	<b>3,27</b>
CANADA					
Barrick Gold Corp	750.687	CAD	13.554.474	12.568.470	1,59
Canadian Pacific Railway Ltd	249.220	CAD	16.710.251	15.784.734	2,00
First Quantum Minerals Ltd	203.309	CAD	3.256.287	4.284.276	0,54
<b>Totale Canada</b>			<b>33.521.012</b>	<b>32.637.480</b>	<b>4,13</b>
FRANCIA					
Bureau Veritas SA	584.642	EUR	15.988.051	17.059.854	2,16
Schneider Electric SE	143.263	EUR	11.783.082	24.707.137	3,13
<b>Totale Francia</b>			<b>27.771.133</b>	<b>41.766.991</b>	<b>5,29</b>
GERMANIA					
Siemens AG	222.451	EUR	28.995.388	33.963.819	4,30
<b>Totale Germania</b>			<b>28.995.388</b>	<b>33.963.819</b>	<b>4,30</b>
HONG KONG					
Techtronic Industries Co Ltd	664.500	HKD	9.869.985	11.632.188	1,47
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>9.869.985</b>	<b>11.632.188</b>	<b>1,47</b>
IRLANDA					
CRH Plc	151.836	EUR	6.318.862	7.063.411	0,89
Johnson Controls International Plc	351.096	USD	17.179.419	25.103.426	3,18
Linde Plc	70.418	EUR	11.438.802	21.547.908	2,73
Linde Plc	18.644	USD	4.684.469	5.679.600	0,72
Smurfit Kappa Group Plc	206.773	EUR	5.691.010	10.016.084	1,27
Trane Technologies Plc	65.247	USD	6.436.761	11.591.498	1,47
<b>Totale Irlanda</b>			<b>51.749.323</b>	<b>81.001.927</b>	<b>10,26</b>
GIAPPONE					
Daikin Industries Ltd	87.500	JPY	15.409.633	17.432.617	2,21
FANUC Corp	96.500	JPY	17.267.335	17.965.590	2,27
Komatsu Ltd	507.500	JPY	10.793.750	10.438.389	1,32
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	54.635	JPY	5.609.939	8.310.760	1,05
SMC Corp	19.850	JPY	8.906.209	11.761.067	1,49
Toray Industries Inc	840.500	JPY	4.625.646	4.375.978	0,55
<b>Totale Giappone</b>			<b>62.612.512</b>	<b>70.284.401</b>	<b>8,89</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA	226.579	USD	6.035.428	6.341.901	0,80
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.035.428</b>	<b>6.341.901</b>	<b>0,80</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Airbus SE	174.458	EUR	16.048.988	19.602.100	2,48
Koninklijke DSM NV	66.384	EUR	11.006.809	13.144.032	1,66
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>27.055.797</b>	<b>32.746.132</b>	<b>4,14</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Sibanye Stillwater Ltd / ADR	275.374	USD	3.789.748	3.036.572	0,38
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>3.789.748</b>	<b>3.036.572</b>	<b>0,38</b>
<b>SPAGNA</b>					
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	210.929	EUR	4.864.305	4.444.274	0,56
<b>Totale Spagna</b>			<b>4.864.305</b>	<b>4.444.274</b>	<b>0,56</b>
<b>SVEZIA</b>					
Atlas Copco AB	221.251	SEK	10.450.156	11.436.391	1,45
<b>Totale Svezia</b>			<b>10.450.156</b>	<b>11.436.391</b>	<b>1,45</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Anglo American Plc	421.954	GBP	11.443.700	15.157.325	1,92
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>11.443.700</b>	<b>15.157.325</b>	<b>1,92</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
AMETEK Inc	157.317	USD	18.265.417	20.341.094	2,58
Cabot Corp	74.507	USD	3.287.200	3.682.108	0,47
Celanese Corp	72.994	USD	6.057.801	10.787.348	1,37
Crown Holdings Inc	61.457	USD	5.317.606	5.978.169	0,76
FMC Corp	124.859	USD	9.367.851	12.065.385	1,53
Fortive Corp	407.857	USD	23.980.133	27.361.423	3,46
Huntsman Corp	160.077	USD	3.519.917	4.909.854	0,62
Illinois Tool Works Inc	53.873	USD	10.424.686	11.691.749	1,48
Ingersoll Rand Inc	628.812	USD	21.165.378	34.210.867	4,33
JB Hunt Transport Services Inc	58.395	USD	7.176.042	10.495.900	1,33
Livent Corp	177.289	USD	1.800.455	3.800.832	0,48
Norfolk Southern Corp	61.847	USD	13.704.756	16.191.057	2,05
Northrop Grumman Corp	83.368	USD	25.820.474	28.376.056	3,59
Parker-Hannifin Corp	51.485	USD	12.531.431	14.402.399	1,82
PPG Industries Inc	83.974	USD	7.858.060	12.733.448	1,61
Raytheon Technologies Corp	269.263	USD	17.636.509	20.377.043	2,58
Southwest Airlines Co	422.096	USD	18.818.457	15.900.978	2,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>206.732.173</b>	<b>253.305.710</b>	<b>32,07</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>513.502.484</b>	<b>623.577.041</b>	<b>78,93</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF <sup>1</sup>	2.287.692	EUR	94.761.196	102.500.040	12,98
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF <sup>1</sup>	786.832	EUR	36.303.693	39.664.201	5,02
<b>Totale Irlanda</b>			<b>131.064.889</b>	<b>142.164.241</b>	<b>18,00</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	273.259	EUR	2.710.881	2.765.378	0,35
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.710.881</b>	<b>2.765.378</b>	<b>0,35</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>133.775.770</b>	<b>144.929.619</b>	<b>18,35</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>647.278.254</b>	<b>768.506.660</b>	<b>97,28</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>647.278.254</b>	<b>768.506.660</b>	<b>97,28</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>21.456.407</b>	<b>2,72</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>789.963.067</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	768.506.660	95,97
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	154.136	0,02
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	27.467.744	3,43
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	1.666.177	0,21
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	2.926.370	0,37
<b>TOTALE</b>	<b>800.721.087</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Fondi di investimento	18,35
Meccanica, macchinari	14,69
Elettronica e attrezzature elettriche	13,75
Prodotti chimici	8,86
Trasporti	8,74
Tecnologia aerospaziale	8,65
Holding e società finanziarie	5,47
Metalli non ferrosi	3,84
Semiconduttori elettronici	3,46
Beni di consumo	3,18
Altri servizi	2,16
Metalli preziosi	1,59
Miniere, industria pesante	1,34
Prodotti forestali e industria cartaria	1,27
Servizi pubblici	1,04
Costruzioni, materiale da costruzione	0,89
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,28</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,72</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BELGIO</b>					
UCB SA	50.462	EUR	4.160.674	5.063.862	0,79
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.160.674</b>	<b>5.063.862</b>	<b>0,79</b>
<b>BRASILE</b>					
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	125.092	BRL	1.834.647	1.191.830	0,19
<b>Totale Brasile</b>			<b>1.834.647</b>	<b>1.191.830</b>	<b>0,19</b>
<b>CANADA</b>					
Zymeworks Inc	50.439	USD	1.246.974	726.957	0,11
<b>Totale Canada</b>			<b>1.246.974</b>	<b>726.957</b>	<b>0,11</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
BeiGene Ltd	5.631	USD	1.374.781	1.341.547	0,21
Hutchmed China Ltd	232.151	HKD	1.726.639	1.484.664	0,23
Hutchmed China Ltd	33.677	USD	1.132.476	1.038.858	0,16
Zai Lab Ltd	9.176	USD	1.016.203	507.133	0,08
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>5.250.099</b>	<b>4.372.202</b>	<b>0,68</b>
<b>CINA</b>					
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	908.000	HKD	1.544.065	996.491	0,16
<b>Totale Cina</b>			<b>1.544.065</b>	<b>996.491</b>	<b>0,16</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Ascendis Pharma A/S	34.750	USD	4.287.739	4.110.902	0,64
Genmab A/S	8.263	DKK	2.668.392	2.921.873	0,46
<b>Totale Danimarca</b>			<b>6.956.131</b>	<b>7.032.775</b>	<b>1,10</b>
<b>GERMANIA</b>					
BioNTech SE	9.001	USD	2.819.242	2.040.501	0,32
<b>Totale Germania</b>			<b>2.819.242</b>	<b>2.040.501</b>	<b>0,32</b>
<b>HONG KONG</b>					
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	762.000	HKD	883.840	727.969	0,11
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>883.840</b>	<b>727.969</b>	<b>0,11</b>
<b>ITALIA</b>					
DiaSorin SpA	23.641	EUR	4.558.419	3.958.685	0,62
<b>Totale Italia</b>			<b>4.558.419</b>	<b>3.958.685</b>	<b>0,62</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GIAPPONE</b>					
Astellas Pharma Inc	421.500	JPY	5.823.064	6.020.544	0,94
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	74.500	JPY	2.145.106	2.124.845	0,33
Daiichi Sankyo Co Ltd	373.800	JPY	8.976.363	8.349.215	1,31
Eisai Co Ltd	129.364	JPY	9.531.503	6.451.691	1,01
Kyowa Kirin Co Ltd	151.200	JPY	3.696.997	3.619.677	0,57
Ono Pharmaceutical Co Ltd	227.300	JPY	4.290.196	4.957.219	0,78
<b>Totale Giappone</b>			<b>34.463.229</b>	<b>31.523.191</b>	<b>4,94</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Argenx SE	3.009	EUR	844.235	948.738	0,15
Argenx SE	8.200	USD	2.192.634	2.525.113	0,40
Koninklijke Philips NV	165.078	EUR	5.823.700	5.408.781	0,85
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>8.860.569</b>	<b>8.882.632</b>	<b>1,40</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Lonza Group AG	5.249	CHF	3.391.822	3.858.129	0,61
Novartis AG	238.905	CHF	18.226.873	18.509.975	2,90
Roche Holding AG	11.592	CHF	3.648.224	4.241.167	0,66
Tecan Group AG	4.833	CHF	2.138.890	2.591.040	0,41
<b>Totale Svizzera</b>			<b>27.405.809</b>	<b>29.200.311</b>	<b>4,58</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Abcam Plc	149.463	GBP	2.788.192	3.085.023	0,48
AstraZeneca Plc	223.901	GBP	16.391.318	23.142.049	3,63
Hikma Pharmaceuticals Plc	81.124	GBP	2.360.574	2.144.040	0,34
Oxford Nanopore Technologies Plc	17.973	GBP	89.223	149.418	0,02
Smith & Nephew Plc	265.220	GBP	4.746.215	4.086.004	0,64
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>26.375.522</b>	<b>32.606.534</b>	<b>5,11</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Agilent Technologies Inc	60.636	USD	8.199.450	8.512.608	1,33
Agilon Health Inc	109.180	USD	2.262.450	2.592.209	0,41
Align Technology Inc	8.930	USD	4.800.931	5.160.585	0,81
Alnylam Pharmaceuticals Inc	24.115	USD	2.980.881	3.596.044	0,56
Amedisys Inc	17.310	USD	2.484.851	2.464.072	0,39
Amicus Therapeutics Inc	388.943	USD	3.253.917	3.950.309	0,62
Baxter International Inc	98.176	USD	6.693.499	7.410.682	1,16
Becton Dickinson and Co	43.778	USD	9.054.219	9.681.051	1,52
Bio-Techne Corp	6.644	USD	2.620.887	3.022.518	0,47
Blueprint Medicines Corp	56.757	USD	4.369.089	5.345.799	0,84
Boston Scientific Corp	386.903	USD	11.948.874	14.452.726	2,27
Bristol-Myers Squibb Co	359.583	USD	20.255.114	19.715.090	3,09
Cano Health Inc	148.421	USD	1.794.072	1.162.883	0,18
Centene Corp	83.487	USD	4.944.618	6.049.357	0,95
Danaher Corp	65.889	USD	6.935.437	19.062.733	2,99
Edwards Lifesciences Corp	141.697	USD	10.409.009	16.142.144	2,53
Elanco Animal Health Inc	100.460	USD	2.638.211	2.507.083	0,39
Eli Lilly & Co	123.731	USD	16.642.487	30.053.620	4,71
Encompass Health Corp	65.654	USD	4.438.126	3.767.657	0,59
Exact Sciences Corp	74.494	USD	6.772.750	5.098.371	0,80

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
HCA Healthcare Inc	30.336	USD	3.404.118	6.853.610	1,08
Hologic Inc	72.172	USD	4.303.442	4.858.854	0,76
Humana Inc	25.072	USD	8.789.907	10.226.783	1,60
Illumina Inc	17.608	USD	7.132.695	5.890.598	0,92
Inari Medical Inc	36.950	USD	2.657.156	2.965.553	0,47
Insulet Corp	20.852	USD	4.560.126	4.878.730	0,77
Integra LifeSciences Holdings Corp	38.616	USD	2.264.709	2.274.785	0,36
Invitae Corp	105.617	USD	2.666.633	1.418.195	0,22
Ironwood Pharmaceuticals Inc	282.334	USD	3.142.117	2.894.842	0,45
Kodiak Sciences Inc	37.088	USD	2.903.681	2.764.967	0,43
Kymera Therapeutics Inc	58.604	USD	2.919.618	3.271.868	0,51
Laboratory Corp of America Holdings	19.717	USD	4.188.186	5.447.836	0,85
Masimo Corp	10.738	USD	2.444.075	2.764.572	0,43
Mirati Therapeutics Inc	19.606	USD	2.828.800	2.529.022	0,40
Moderna Inc	9.526	USD	2.839.045	2.127.518	0,33
Molina Healthcare Inc	14.746	USD	3.223.244	4.124.523	0,65
NeoGenomics Inc	56.233	USD	2.250.893	1.687.188	0,26
Orion Acquisition Corp	35.224	USD	298.838	305.097	0,05
Oscar Health Inc	10.019	USD	172.860	69.160	0,01
Pfizer Inc	652.260	USD	22.390.455	33.869.111	5,31
Quidel Corp	17.695	USD	2.086.559	2.100.464	0,33
Regeneron Pharmaceuticals Inc	7.749	USD	4.543.220	4.303.243	0,67
Sage Therapeutics Inc	29.307	USD	1.176.458	1.096.307	0,17
Seagen Inc	37.161	USD	5.587.838	5.051.961	0,79
Stryker Corp	50.256	USD	11.212.289	11.818.026	1,85
Syneos Health Inc	90.841	USD	6.472.355	8.202.211	1,29
Teleflex Inc	18.821	USD	5.478.844	5.436.442	0,85
UnitedHealth Group Inc	91.782	USD	30.474.400	40.527.095	6,35
Vertex Pharmaceuticals Inc	24.129	USD	4.429.195	4.659.452	0,73
Verve Therapeutics Inc	39.795	USD	1.996.780	1.290.223	0,20
Zoetis Inc	48.288	USD	8.141.209	10.362.048	1,62
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>300.478.617</b>	<b>365.817.825</b>	<b>57,32</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>426.837.837</b>	<b>494.141.765</b>	<b>77,43</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF <sup>1</sup>	3.651.746	EUR	31.617.163	31.193.214	4,89
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF <sup>1</sup>	1.834.883	EUR	74.329.215	83.533.048	13,09
<b>Totale Irlanda</b>			<b>105.946.378</b>	<b>114.726.262</b>	<b>17,98</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	445.312	EUR	4.417.752	4.506.550	0,71
<b>Totale Spagna</b>			<b>4.417.752</b>	<b>4.506.550</b>	<b>0,71</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>110.364.130</b>	<b>119.232.812</b>	<b>18,69</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>537.201.967</b>	<b>613.374.577</b>	<b>96,12</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.



# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ISOLE CAYMAN					
Everest Medicines Ltd <sup>1</sup>	321.500	HKD	2.432.123	1.261.929	0,20
InnoCare Pharma Ltd	286.000	HKD	884.284	493.551	0,08
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>3.316.407</b>	<b>1.755.480</b>	<b>0,28</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>3.316.407</b>	<b>1.755.480</b>	<b>0,28</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>3.316.407</b>	<b>1.755.480</b>	<b>0,28</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>540.518.374</b>	<b>615.130.057</b>	<b>96,40</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>22.984.650</b>	<b>3,60</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>638.114.707</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> 57.118. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	613.374.577	94,76
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	1.755.480	0,27
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	429.611	0,07
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	27.612.455	4,27
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	1.461.681	0,23
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	2.585.534	0,40
<b>TOTALE</b>	<b>647.219.338</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Farmaceutici e cosmetici	47,44
Fondi di investimento	18,69
Educazione sanitaria e servizi sociali	12,92
Biotecnologia	8,82
Holding e società finanziarie	3,24
Meccanica, macchinari	2,99
Prodotti chimici	1,18
Semiconduttori elettronici	0,85
Banche e istituti finanziari	0,26
Assicurazioni	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,40</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>3,60</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	368.720	AUD	6.038.236	6.485.071	1,12
Commonwealth Bank of Australia	81.838	AUD	3.411.114	5.284.499	0,91
National Australia Bank Ltd	183.032	AUD	3.604.815	3.374.813	0,58
<b>Totale Australia</b>			<b>13.054.165</b>	<b>15.144.383</b>	<b>2,61</b>
<b>AUSTRIA</b>					
BAWAG Group AG	27.684	EUR	1.110.130	1.500.473	0,26
Erste Group Bank AG	38.085	EUR	1.225.779	1.574.815	0,27
<b>Totale Austria</b>			<b>2.335.909</b>	<b>3.075.288</b>	<b>0,53</b>
<b>BELGIO</b>					
KBC Group NV	15.680	EUR	1.104.784	1.183.213	0,20
<b>Totale Belgio</b>			<b>1.104.784</b>	<b>1.183.213</b>	<b>0,20</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	60.311	USD	2.015.136	2.357.390	0,41
Assured Guaranty Ltd	7.000	USD	332.428	309.006	0,05
<b>Totale Bermuda</b>			<b>2.347.564</b>	<b>2.666.396</b>	<b>0,46</b>
<b>BRASILE</b>					
Itau Unibanco Holding SA	1.151.389	USD	4.104.236	3.796.789	0,66
<b>Totale Brasile</b>			<b>4.104.236</b>	<b>3.796.789</b>	<b>0,66</b>
<b>CANADA</b>					
Royal Bank of Canada	35.035	CAD	2.991.646	3.274.348	0,57
<b>Totale Canada</b>			<b>2.991.646</b>	<b>3.274.348</b>	<b>0,57</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
StoneCo Ltd	300.000	USD	4.143.084	4.447.766	0,77
XP Inc	317.298	USD	9.245.185	8.018.945	1,39
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>13.388.269</b>	<b>12.466.711</b>	<b>2,16</b>
<b>FRANCIA</b>					
ALD SA	49.239	EUR	605.772	637.154	0,11
AXA SA	482.396	EUR	9.927.088	12.631.540	2,19
BNP Paribas SA	217.941	EUR	9.717.814	13.244.275	2,29
Credit Agricole SA	954.007	EUR	9.489.212	11.972.788	2,07
Rothschild & Co	21.968	EUR	727.424	886.409	0,15
Worldline SA	150.000	EUR	10.650.403	7.351.500	1,27
<b>Totale Francia</b>			<b>41.117.713</b>	<b>46.723.666</b>	<b>8,08</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GERMANIA</b>					
Commerzbank AG	892.366	EUR	5.620.203	5.969.036	1,03
Talanx AG	61.829	EUR	2.224.676	2.630.206	0,46
<b>Totale Germania</b>			<b>7.844.879</b>	<b>8.599.242</b>	<b>1,49</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	479.800	HKD	4.854.624	4.253.608	0,74
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>4.854.624</b>	<b>4.253.608</b>	<b>0,74</b>
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc	387.543	EUR	903.557	829.342	0,14
<b>Totale Irlanda</b>			<b>903.557</b>	<b>829.342</b>	<b>0,14</b>
<b>ITALIA</b>					
Banca Generali SpA	12.629	EUR	445.679	489.374	0,09
Banca Mediolanum SpA <sup>1</sup>	1.537.925	EUR	8.384.582	13.349.189	2,31
Banco BPM SpA	2.000.000	EUR	5.702.238	5.280.000	0,91
BPER Banca	6.023.312	EUR	11.361.184	10.980.498	1,90
FinecoBank Banca Fineco SpA	224.201	EUR	2.618.213	3.460.542	0,60
Intesa Sanpaolo SpA	3.783.133	EUR	7.594.664	8.602.844	1,49
NET Insurance SpA	672.632	EUR	3.210.139	4.607.529	0,80
Revo SpA	200.000	EUR	2.000.000	2.030.000	0,35
Right Revo SpA 30/06/2024	20.000	EUR	-	37.001	0,01
UniCredit SpA	1.805.212	EUR	15.693.681	24.449.791	4,23
<b>Totale Italia</b>			<b>57.010.380</b>	<b>73.286.768</b>	<b>12,69</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Dai-ichi Life Holdings Inc	309.297	JPY	4.590.223	5.492.531	0,95
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	935.754	JPY	5.026.432	4.465.321	0,77
Mizuho Financial Group Inc	165.979	JPY	2.955.288	1.854.291	0,32
Resona Holdings Inc	709.800	JPY	2.288.668	2.425.004	0,42
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	116.181	JPY	4.418.114	3.498.182	0,61
T&D Holdings Inc	566.527	JPY	6.799.556	6.368.086	1,10
Tokio Marine Holdings Inc	61.400	JPY	2.481.159	2.996.992	0,52
<b>Totale Giappone</b>			<b>28.559.440</b>	<b>27.100.407</b>	<b>4,69</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Aegon NV	1.000.000	EUR	4.068.820	4.393.000	0,76
AerCap Holdings NV	51.924	USD	2.477.405	2.987.045	0,52
ING Groep NV	85.000	EUR	1.006.540	1.040.570	0,18
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>7.552.765</b>	<b>8.420.615</b>	<b>1,46</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Banco Espirito Santo SA <sup>2</sup>	72.000	EUR	35.593	-	-
<b>Totale Portogallo</b>			<b>35.593</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

<sup>2</sup> Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.851.389	EUR	7.618.393	9.719.792	1,68
Banco Santander SA	2.986.266	EUR	8.687.366	8.781.115	1,52
<b>Totale Spagna</b>			<b>16.305.759</b>	<b>18.500.907</b>	<b>3,20</b>
SVIZZERA					
Chubb Ltd	25.506	USD	3.659.304	4.335.706	0,75
<b>Totale Svizzera</b>			<b>3.659.304</b>	<b>4.335.706</b>	<b>0,75</b>
REGNO UNITO					
Allfunds Group Plc	38.499	EUR	650.585	665.879	0,12
Barclays Plc	2.000.000	GBP	4.298.528	4.454.487	0,77
Intermediate Capital Group Plc	63.373	GBP	1.662.027	1.656.025	0,29
Lloyds Banking Group Plc	24.646.873	GBP	12.406.416	14.031.880	2,43
M&G Plc	4.599.327	GBP	9.319.347	10.928.569	1,89
Prudential Plc	508.819	GBP	8.554.244	7.723.769	1,34
Standard Chartered Plc	453.174	GBP	2.279.317	2.420.230	0,42
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>39.170.464</b>	<b>41.880.839</b>	<b>7,26</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Express Co	89.561	USD	9.495.046	12.884.435	2,23
American International Group Inc	324.686	USD	12.559.149	16.234.300	2,81
Ares Management Corp	47.332	USD	2.603.816	3.382.581	0,59
Bank of America Corp	344.338	USD	8.841.819	13.471.331	2,33
Bank of New York Mellon Corp	146.642	USD	4.606.050	7.489.419	1,30
BlackRock Inc	3.018	USD	2.248.109	2.429.793	0,42
Blackstone Inc	9.548	USD	949.269	1.086.366	0,19
Brighthouse Financial Inc	175.794	USD	6.448.231	8.007.500	1,39
Charles Schwab Corp	171.381	USD	9.200.034	12.674.236	2,19
Citigroup Inc	131.587	USD	6.556.863	6.987.811	1,21
Clearwater Analytics Holdings Inc	25.701	USD	410.623	519.354	0,09
Coinbase Global Inc	982	USD	218.410	217.929	0,04
Comerica Inc	75.000	USD	4.625.370	5.737.777	0,99
Equitable Holdings Inc	104.914	USD	2.612.595	3.025.088	0,52
Fidelity National Information Services Inc	78.306	USD	8.816.436	7.515.916	1,30
First Republic Bank	5.952	USD	986.691	1.080.854	0,19
Fiserv Inc	161.384	USD	14.421.336	14.729.199	2,55
FleetCor Technologies Inc	41.121	USD	9.260.767	8.094.024	1,40
Global Payments Inc	66.234	USD	9.635.873	7.873.295	1,36
Goldman Sachs Group Inc	22.037	USD	3.317.903	7.413.168	1,28
JPMorgan Chase & Co	106.786	USD	10.849.320	14.869.472	2,57
KKR & Co Inc	9.731	USD	650.233	637.495	0,11
Marsh & McLennan Cos Inc	10.515	USD	1.279.307	1.607.208	0,28
MGIC Investment Corp	171.201	USD	1.984.066	2.170.874	0,38
Morgan Stanley	220.833	USD	10.101.116	19.061.702	3,30
PNC Financial Services Group Inc	65.876	USD	8.487.896	11.615.771	2,01
Prudential Financial Inc	41.121	USD	3.798.470	3.913.944	0,68
Regions Financial Corp	246.726	USD	3.213.338	4.729.711	0,82
S&P Global Inc	15.762	USD	5.670.385	6.541.119	1,13
State Street Corp	129.942	USD	6.921.575	10.626.632	1,84
Synovus Financial Corp	40.216	USD	1.538.149	1.692.877	0,29

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Tradeweb Markets Inc	7.745	USD	655.669	682.012	0,12
US Bancorp	168.597	USD	6.069.166	8.327.553	1,44
Voya Financial Inc	91.826	USD	4.006.643	5.354.363	0,93
Wells Fargo & Co	52.083	USD	1.470.426	2.197.452	0,38
Zions Bancorp NA	80.000	USD	3.905.086	4.443.194	0,77
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>188.415.235</b>	<b>239.325.755</b>	<b>41,43</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>434.756.286</b>	<b>514.863.983</b>	<b>89,12</b>
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
NET Insurance SpA 22/05/2023	127.860	EUR	3	383.580	0,07
<b>Totale Italia</b>			<b>3</b>	<b>383.580</b>	<b>0,07</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>3</b>	<b>383.580</b>	<b>0,07</b>
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF <sup>1</sup>	1.535.555	EUR	34.684.349	34.918.521	6,05
<b>Totale Irlanda</b>			<b>34.684.349</b>	<b>34.918.521</b>	<b>6,05</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>34.684.349</b>	<b>34.918.521</b>	<b>6,05</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>469.440.638</b>	<b>550.166.084</b>	<b>95,24</b>
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
ITALIA					
Right Revo SpA 13/01/2022	200.000	EUR	-	351	-
<b>Totale Italia</b>			<b>-</b>	<b>351</b>	<b>-</b>
MALTA					
BGP Holdings Plc <sup>2</sup>	1.331.327	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>351</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>-</b>	<b>351</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>469.440.638</b>	<b>550.166.435</b>	<b>95,24</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>27.498.504</b>	<b>4,76</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>577.664.939</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	550.166.084	94,35
ALTRI VALORI MOBILIARI	351	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	200.829	0,03
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	26.148.919	4,48
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.867.751	0,83
ALTRE ATTIVITÀ	1.793.215	0,31
<b>TOTALE</b>	<b>583.177.149</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Banche e istituti finanziari	48,63
Holding e società finanziarie	18,33
Assicurazioni	13,29
Software Internet	6,52
Fondi di investimento	6,05
Arte grafica ed editoria	1,13
Attrezzature da ufficio, computer	0,77
Tecnologia aerospaziale	0,52
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,24</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>4,76</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
BERMUDA					
Genpact Ltd	446.589	USD	15.331.913	20.845.009	1,09
<b>Totale Bermuda</b>			<b>15.331.913</b>	<b>20.845.009</b>	<b>1,09</b>
CANADA					
Shopify Inc	2.598	USD	2.959.999	3.146.728	0,16
<b>Totale Canada</b>			<b>2.959.999</b>	<b>3.146.728</b>	<b>0,16</b>
ISOLE CAYMAN					
Farfetch Ltd	51.737	USD	1.963.873	1.520.900	0,08
MELI Kaszek Pioneer Corp	72.696	USD	629.668	738.978	0,04
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>2.593.541</b>	<b>2.259.878</b>	<b>0,12</b>
FINLANDIA					
Nokia Oyj	4.506.964	EUR	23.602.133	25.121.818	1,31
<b>Totale Finlandia</b>			<b>23.602.133</b>	<b>25.121.818</b>	<b>1,31</b>
FRANCIA					
SOITEC	8.038	EUR	1.526.896	1.729.778	0,09
<b>Totale Francia</b>			<b>1.526.896</b>	<b>1.729.778</b>	<b>0,09</b>
GERMANIA					
SAP SE	37.931	EUR	4.015.230	4.737.582	0,25
<b>Totale Germania</b>			<b>4.015.230</b>	<b>4.737.582</b>	<b>0,25</b>
GIAPPONE					
Nexon Co Ltd	161.682	JPY	4.037.332	2.745.851	0,14
Nintendo Co Ltd	9.600	JPY	3.770.879	3.932.977	0,20
Sony Group Corp	50.900	JPY	4.733.513	5.626.221	0,29
<b>Totale Giappone</b>			<b>12.541.724</b>	<b>12.305.049</b>	<b>0,63</b>
PAESI BASSI					
Adyen NV	1.241	EUR	2.725.144	2.868.572	0,15
ASML Holding NV	13.496	EUR	6.754.450	9.537.623	0,49
BE Semiconductor Industries NV	224.788	EUR	11.341.298	16.863.596	0,88
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>20.820.892</b>	<b>29.269.791</b>	<b>1,52</b>
SINGAPORE					
Flex Ltd	2.216.948	USD	28.528.695	35.733.958	1,86
<b>Totale Singapore</b>			<b>28.528.695</b>	<b>35.733.958</b>	<b>1,86</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
COREA DEL SUD					
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	51.098	KRW	3.130.842	2.958.863	0,15
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>3.130.842</b>	<b>2.958.863</b>	<b>0,15</b>
TAIWAN					
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.658.161	TWD	6.895.346	8.786.461	0,46
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	418.438	TWD	7.946.140	8.179.101	0,43
<b>Totale Taiwan</b>			<b>14.841.486</b>	<b>16.965.562</b>	<b>0,89</b>
REGNO UNITO					
BT Group Plc	2.692.690	GBP	5.443.787	5.437.638	0,28
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>5.443.787</b>	<b>5.437.638</b>	<b>0,28</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Advanced Micro Devices Inc	295.161	USD	19.771.795	37.349.339	1,94
Affirm Holdings Inc	10.026	USD	628.018	886.576	0,05
Airbnb Inc	217.323	USD	30.955.677	31.816.836	1,66
Alphabet Inc Shs A	36.015	USD	70.249.059	91.748.940	4,78
Alphabet Inc Shs C	13.244	USD	23.280.694	33.699.179	1,75
Amazon.com Inc	10.357	USD	31.568.427	30.367.358	1,58
Amphenol Corp	156.491	USD	9.009.950	12.035.440	0,63
ANSYS Inc	7.017	USD	2.237.112	2.475.078	0,13
Apple Inc	343.786	USD	34.357.986	53.681.042	2,79
Arista Networks Inc	337.489	USD	24.189.498	42.660.960	2,22
Autodesk Inc	11.133	USD	2.779.794	2.752.804	0,14
Avalara Inc	105.358	USD	14.379.931	11.961.635	0,62
Block Inc	40.201	USD	7.115.630	5.709.517	0,30
Cadence Design Systems Inc	27.448	USD	3.150.224	4.497.832	0,23
Cardlytics Inc	120.938	USD	9.482.378	7.028.484	0,36
Cargurus Inc	70.087	USD	1.874.718	2.073.274	0,11
Ceridian HCM Holding Inc	178.008	USD	18.970.473	16.351.315	0,85
Cloudflare Inc	6.741	USD	463.888	779.495	0,04
Coinbase Global Inc	25.294	USD	7.551.778	5.613.302	0,29
Comcast Corp	208.270	USD	9.605.035	9.217.577	0,48
CoStar Group Inc	27.782	USD	1.919.990	1.930.717	0,10
Coupang Inc	346.425	USD	9.113.726	8.950.023	0,46
CrowdStrike Holdings Inc	3.380	USD	707.344	608.561	0,03
Crown Castle International Corp	40.135	USD	5.712.442	7.367.024	0,38
F5 Inc	168.299	USD	26.363.267	36.215.660	1,89
Fiserv Inc	80.692	USD	7.760.957	7.364.600	0,38
Five9 Inc	46.111	USD	6.319.190	5.568.029	0,29
Global Payments Inc	178.846	USD	24.599.492	21.259.587	1,11
Heliogen Inc	39.451	USD	378.882	538.410	0,03
II-VI Inc	519.236	USD	29.090.062	31.198.906	1,62
Keysight Technologies Inc	17.294	USD	2.040.350	3.140.506	0,16
KLA Corp	79.064	USD	22.144.648	29.903.462	1,56
Lam Research Corp	17.670	USD	8.669.415	11.174.271	0,58
Lumentum Holdings Inc	250.765	USD	17.006.994	23.323.438	1,21
Marvell Technology Inc	886.246	USD	28.115.245	68.182.960	3,55
Mastercard Inc	61.318	USD	18.103.808	19.374.590	1,01
MercadoLibre Inc	3.132	USD	4.612.893	3.713.673	0,19

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Meta Platforms Inc	94.832	USD	23.202.446	28.048.490	1,46
Microchip Technology Inc	159.231	USD	10.582.313	12.190.161	0,63
Micron Technology Inc	384.013	USD	28.056.625	31.455.162	1,64
Microsoft Corp	303.073	USD	51.230.312	89.632.001	4,67
Momentive Global Inc	92.450	USD	1.766.193	1.719.414	0,09
nCino Inc	15.594	USD	773.887	752.275	0,04
NetApp Inc	408.909	USD	25.787.824	33.077.329	1,72
Netflix Inc	4.887	USD	2.335.736	2.588.924	0,13
NVIDIA Corp	133.559	USD	23.938.930	34.541.890	1,80
Okta Inc	13.580	USD	2.824.073	2.676.951	0,14
ON Semiconductor Corp	57.208	USD	1.966.342	3.416.785	0,18
Palo Alto Networks Inc	37.577	USD	17.201.335	18.397.266	0,96
Paycom Software Inc	60.869	USD	19.750.769	22.223.180	1,16
PayPal Holdings Inc	30.372	USD	6.067.737	5.036.539	0,26
Peloton Interactive Inc	56.200	USD	4.171.795	1.767.246	0,09
Pure Storage Inc	596.287	USD	11.171.503	17.067.483	0,89
QUALCOMM Inc	114.425	USD	12.803.677	18.400.369	0,96
Rapid7 Inc	96.772	USD	5.719.020	10.015.034	0,52
Redfin Corp	66.175	USD	4.123.827	2.233.959	0,12
RingCentral Inc	75.648	USD	18.676.085	12.462.762	0,65
Roku Inc	26.497	USD	5.526.812	5.317.108	0,28
Sailpoint Technologies Holdings Inc	106.890	USD	4.952.306	4.543.671	0,24
Salesforce.com Inc	227.428	USD	41.657.228	50.823.318	2,65
Samsara Inc	1.623	USD	33.177	40.118	-
Shutterstock Inc	30.450	USD	2.289.932	2.968.955	0,15
Silicon Laboratories Inc	18.439	USD	2.461.822	3.346.974	0,17
Snap Inc	87.699	USD	4.581.011	3.626.877	0,19
Synaptics Inc	176.255	USD	27.224.894	44.871.250	2,34
Take-Two Interactive Software Inc	20.417	USD	3.193.255	3.190.740	0,17
Teradyne Inc	41.969	USD	5.030.117	6.035.166	0,31
Tesla Inc	2.002	USD	1.209.461	1.860.423	0,10
Texas Instruments Inc	73.762	USD	11.146.094	12.224.696	0,64
T-Mobile US Inc	115.637	USD	11.411.744	11.793.510	0,61
Twitter Inc	102.757	USD	4.919.127	3.905.344	0,20
Tyler Technologies Inc	6.902	USD	2.518.174	3.264.976	0,17
Uber Technologies Inc	432.949	USD	16.838.598	15.963.376	0,83
UiPath Inc	378.837	USD	16.946.116	14.367.956	0,75
Unity Software Inc	4.716	USD	486.486	592.984	0,03
Varonis Systems Inc	317.776	USD	16.849.850	13.630.947	0,71
ViacomCBS Inc	109.720	USD	4.475.147	2.911.845	0,15
Viavi Solutions Inc	1.842.137	USD	22.211.587	28.542.432	1,49
Walt Disney Co	64.365	USD	9.655.121	8.766.703	0,46
Wolfspeed Inc	17.047	USD	1.180.492	1.675.469	0,09
Workday Inc	163.041	USD	27.856.970	39.165.969	2,04
Zendesk Inc	18.223	USD	2.105.269	1.671.189	0,09
Zillow Group Inc	35.788	USD	3.584.521	2.009.377	0,10
ZoomInfo Technologies Inc	214.564	USD	11.410.129	12.113.093	0,63
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.068.186.639</b>	<b>1.329.448.086</b>	<b>69,20</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.203.523.777</b>	<b>1.489.959.740</b>	<b>77,55</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund <sup>1</sup>	3.245.794	USD	130.261.873	195.940.671	10,20
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>130.261.873</b>	<b>195.940.671</b>	<b>10,20</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	279.031	EUR	2.768.141	2.823.789	0,15
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.768.141</b>	<b>2.823.789</b>	<b>0,15</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>133.030.014</b>	<b>198.764.460</b>	<b>10,35</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.336.553.791</b>	<b>1.688.724.200</b>	<b>87,90</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - World Technology Fund <sup>1</sup>	5.893.625	EUR	100.265.131	177.457.061	9,24
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>100.265.131</b>	<b>177.457.061</b>	<b>9,24</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>100.265.131</b>	<b>177.457.061</b>	<b>9,24</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>100.265.131</b>	<b>177.457.061</b>	<b>9,24</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.436.818.922</b>	<b>1.866.181.261</b>	<b>97,14</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>54.960.118</b>	<b>2,86</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.921.141.379</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) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	<b>1.688.724.200</b>	<b>86,72</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	<b>177.457.061</b>	<b>9,11</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	<b>785.371</b>	<b>0,04</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>66.915.070</b>	<b>3,44</b>
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	<b>7.652.568</b>	<b>0,39</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.877.259</b>	<b>0,30</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.947.411.529</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Software Internet	35,75
Fondi di investimento	19,59
Semiconduttori elettronici	14,65
Attrezzature da ufficio, computer	6,85
Holding e società finanziarie	6,02
Elettronica e attrezzature elettriche	3,64
Trasmissione delle informazioni	3,31
Altri servizi	2,22
Vendite al dettaglio	2,12
Banche e istituti finanziari	1,16
Arte grafica ed editoria	1,13
Società immobiliari	0,60
Industria automobilistica	0,10
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,14</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,86</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Macquarie Bank Ltd 1.125% 20/01/2022 EMTN	6.000.000	EUR	6.099.180	6.004.020	0,29
Toyota Finance Australia Ltd 1.584% 21/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.287.500	10.058.100	0,49
<b>Totale Australia</b>			<b>16.386.680</b>	<b>16.062.120</b>	<b>0,78</b>
CANADA					
Bank of Nova Scotia 0.375% 06/04/2022 EMTN	6.500.000	EUR	6.500.000	6.514.300	0,32
<b>Totale Canada</b>			<b>6.500.000</b>	<b>6.514.300</b>	<b>0,32</b>
CROAZIA					
Croatia Government International Bond 3.875% 30/05/2022	13.000.000	EUR	13.833.300	13.211.770	0,65
<b>Totale Croazia</b>			<b>13.833.300</b>	<b>13.211.770</b>	<b>0,65</b>
REPUBBLICA CECA					
Ceske Drahy AS 1.875% 25/05/2023	5.400.000	EUR	5.559.300	5.528.790	0,27
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>5.559.300</b>	<b>5.528.790</b>	<b>0,27</b>
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 0.875% 22/05/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.188.362	10.119.100	0,50
Danske Bank A/S 1.375% 24/05/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.228.069	10.066.800	0,49
Nykredit Realkredit AS 0.25% 20/01/2023 EMTN	4.700.000	EUR	4.737.083	4.718.142	0,23
Nykredit Realkredit AS 0.5% 19/01/2022 EMTN	4.200.000	EUR	4.239.900	4.201.386	0,21
Sydbank AS 1.25% 04/02/2022 EMTN	18.969.000	EUR	19.162.102	18.992.901	0,93
<b>Totale Danimarca</b>			<b>48.555.516</b>	<b>48.098.329</b>	<b>2,36</b>
ESTONIA					
Eesti Energia AS 2.384% 22/09/2023	6.600.000	EUR	6.913.500	6.829.482	0,34
<b>Totale Estonia</b>			<b>6.913.500</b>	<b>6.829.482</b>	<b>0,34</b>
FINLANDIA					
Fortum Oyj 2.25% 06/09/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.247.800	7.121.730	0,35
SBB Treasury Oyj 0.093% 01/02/2023 EMTN	19.120.000	EUR	19.146.128	19.124.206	0,94
<b>Totale Finlandia</b>			<b>26.393.928</b>	<b>26.245.936</b>	<b>1,29</b>
FRANCIA					
ALD SA 0.875% 18/07/2022 EMTN	8.400.000	EUR	8.505.252	8.452.836	0,42
ALD SA 1.25% 11/10/2022 EMTN	14.200.000	EUR	14.554.580	14.369.264	0,71
Atos SE 0.75% 07/05/2022	7.200.000	EUR	7.263.540	7.215.768	0,35
PSA Banque France SA 0.625% 10/10/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.170.954	10.069.100	0,49
RCI Banque SA 0.25% 08/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.060.250	10.023.900	0,49
RCI Banque SA 0.5% 15/09/2023 EMTN	11.389.000	EUR	11.497.196	11.467.129	0,56
RCI Banque SA 0.75% 10/04/2023 EMTN	7.000.000	EUR	7.069.300	7.045.010	0,35

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FRANCIA (cont.)					
Societe Generale SA 0.277% 01/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.021.300	10.017.500	0,49
TDF Infrastructure SASU 2.875% 19/10/2022	26.000.000	EUR	26.822.640	26.408.460	1,30
Valeo 0.375% 12/09/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.008.750	7.013.790	0,34
Valeo 0.625% 11/01/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.031.200	3.008.160	0,15
<b>Totale Francia</b>			<b>116.004.962</b>	<b>115.090.917</b>	<b>5,65</b>
GERMANIA					
Commerzbank AG 0.5% 13/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.097.676	10.082.900	0,50
Commerzbank AG 1.5% 21/09/2022 EMTN	5.260.000	EUR	5.425.615	5.329.064	0,26
Deutsche Bank AG 2.375% 11/01/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.444.940	10.268.400	0,50
Deutsche Pfandbriefbank AG 0.625% 23/02/2022 EMTN	21.500.000	EUR	21.623.850	21.521.715	1,06
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA 0.25% 29/11/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.041.100	6.031.380	0,30
Hamburg Commercial Bank AG 0.5% 23/05/2022 EMTN	20.000.000	EUR	20.143.470	20.059.800	0,99
Hamburg Commercial Bank AG 0.75% 23/11/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.084.500	10.065.700	0,49
Santander Consumer Bank AG 0.75% 17/10/2022 EMTN	8.000.000	EUR	8.128.400	8.064.240	0,40
Volkswagen Bank GmbH 0.375% 05/07/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.075.000	10.033.700	0,49
Volkswagen Bank GmbH 0.75% 15/06/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.088.500	5.056.250	0,25
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 01/08/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.125.220	5.043.750	0,25
Volkswagen Leasing GmbH 0.5% 20/06/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.048.000	5.017.600	0,25
Vonovia SE 0% 01/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.048.400	10.022.500	0,49
<b>Totale Germania</b>			<b>127.374.671</b>	<b>126.596.999</b>	<b>6,23</b>
GUERNSEY					
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN	25.000.000	EUR	25.379.200	25.110.750	1,23
Globalworth Real Estate Investments Ltd 2.875% 20/06/2022	21.100.000	EUR	21.749.022	21.325.559	1,05
<b>Totale Guernsey</b>			<b>47.128.222</b>	<b>46.436.309</b>	<b>2,28</b>
HONG KONG					
CNAC HK Finbridge Co Ltd 1.75% 14/06/2022	15.000.000	EUR	15.149.400	15.085.650	0,74
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>15.149.400</b>	<b>15.085.650</b>	<b>0,74</b>
UNGHERIA					
MOL Hungarian Oil & Gas Plc 2.625% 28/04/2023	5.000.000	EUR	5.177.987	5.161.950	0,25
<b>Totale Ungheria</b>			<b>5.177.987</b>	<b>5.161.950</b>	<b>0,25</b>
ISLANDA					
Arion Banki HF 1% 20/03/2023 EMTN	6.298.000	EUR	6.400.972	6.365.766	0,31
Islandsbanki HF 1.125% 12/04/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.074.500	5.016.300	0,25
Landsbankinn HF 1% 30/05/2023 EMTN	9.000.000	EUR	9.177.700	9.094.230	0,45
<b>Totale Islanda</b>			<b>20.653.172</b>	<b>20.476.296</b>	<b>1,01</b>
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.159.600	3.105.450	0,15
<b>Totale Indonesia</b>			<b>3.159.600</b>	<b>3.105.450</b>	<b>0,15</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc 1.5% 29/03/2023 EMTN	10.977.000	EUR	11.297.883	11.191.161	0,55
Dell Bank International DAC 0.625% 17/10/2022	23.776.000	EUR	24.047.633	23.929.355	1,18
FCA Bank SpA 0.125% 16/11/2023 EMTN	15.000.000	EUR	15.050.950	15.018.600	0,74
FCA Bank SpA 0.5% 18/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.096.000	10.070.600	0,49
Russian Railways Via RZD Capital Plc 4.6% 06/03/2023	2.000.000	EUR	2.155.000	2.087.061	0,10
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	14.000.000	EUR	14.279.551	14.167.440	0,70
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	7.000.000	EUR	7.167.380	7.107.870	0,35
Willow No 2 Ireland Plc for Zurich Insurance Co Ltd 3.375% 27/06/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.295.000	5.090.850	0,25
<b>Totale Irlanda</b>			<b>89.389.397</b>	<b>88.662.937</b>	<b>4,36</b>
<b>ITALIA</b>					
ACEA SpA 0% 08/02/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.010.920	3.006.330	0,15
Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'Impresa 1.375% 20/07/2022	2.657.000	EUR	2.718.642	2.677.432	0,13
CDP Reti SpA 1.875% 29/05/2022	5.000.000	EUR	5.095.168	5.039.200	0,25
Credito Valtellinese SpA 2% 27/11/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.103.824	5.092.800	0,25
Intesa Sanpaolo SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	4.500.000	EUR	4.559.760	4.536.855	0,22
Intesa Sanpaolo SpA 1% 22/07/2022 EMTN	9.000.000	EUR	9.119.160	9.065.160	0,45
Intesa Sanpaolo SpA 1.75% 12/04/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.168.150	5.108.450	0,25
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 30/08/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.387.500	10.360.100	0,51
Intesa Sanpaolo SpA 3.5% 17/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.337.500	5.007.200	0,25
Italgas SpA 0.5% 19/01/2022 EMTN	6.900.000	EUR	6.959.340	6.902.277	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	10.000.000	EUR	10.161.800	10.158.000	0,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	20.000.000	EUR	20.503.000	20.310.600	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	20.000.000	EUR	20.283.600	20.094.000	0,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	20.000.000	EUR	20.647.800	20.265.400	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	25.000.000	EUR	27.488.250	25.222.750	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	20.000.000	EUR	21.922.800	20.983.800	1,03
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 28/09/2022	15.000.000	EUR	15.050.100	15.057.450	0,74
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	35.000.000	EUR	34.950.950	35.089.600	1,72
Leonardo SpA 5.25% 21/01/2022	8.500.000	EUR	8.848.850	8.509.010	0,42
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.625% 27/09/2022 EMTN <sup>1</sup>	20.000.000	EUR	20.251.500	20.124.800	0,99
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	30.000.000	EUR	30.511.350	30.321.600	1,49
<b>Totale Italia</b>			<b>288.079.964</b>	<b>282.932.814</b>	<b>13,92</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Nissan Motor Co Ltd 1.94% 15/09/2023	8.645.000	EUR	8.950.404	8.905.820	0,44
Sumitomo Mitsui Banking Corp 1% 19/01/2022	5.000.000	EUR	5.083.500	5.002.850	0,25
<b>Totale Giappone</b>			<b>14.033.904</b>	<b>13.908.670</b>	<b>0,69</b>
<b>JERSEY</b>					
Atrium European Real Estate Ltd 3.625% 17/10/2022	6.403.000	EUR	6.532.605	6.503.911	0,32
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	33.000.000	EUR	34.051.500	33.869.220	1,66
Heathrow Funding Ltd 1.875% 23/05/2022 EMTN	23.750.000	EUR	24.297.023	23.940.000	1,18
<b>Totale Jersey</b>			<b>64.881.128</b>	<b>64.313.131</b>	<b>3,16</b>
<b>KAZAKISTAN</b>					
Kazakhstan Government International Bond 1.55% 09/11/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.132.500	5.107.850	0,25
<b>Totale Kazakistan</b>			<b>5.132.500</b>	<b>5.107.850</b>	<b>0,25</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.



# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA 0.95% 17/01/2023 EMTN	19.207.000	EUR	19.422.484	19.351.629	0,95
ArcelorMittal SA 3.125% 14/01/2022 EMTN	11.360.000	EUR	11.732.800	11.370.224	0,56
Becton Dickinson Euro Finance Sarl 0.632% 04/06/2023	10.000.000	EUR	10.147.271	10.091.600	0,50
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 0.125% 20/10/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.992.400	9.982.900	0,49
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	25.745.000	EUR	26.060.758	25.843.861	1,27
CK Hutchison Group Telecom Finance SA 0.375% 17/10/2023	20.000.000	EUR	20.161.837	20.101.400	0,99
Fiat Chrysler Finance Europe SENC 4.75% 15/07/2022 EMTN	8.000.000	EUR	8.555.100	8.210.800	0,40
Harman Finance International SCA 2% 27/05/2022	10.000.000	EUR	10.213.000	10.018.200	0,49
Logicor Financing Sarl 1.5% 14/11/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.107.200	5.050.350	0,25
Simon International Finance SCA 1.375% 18/11/2022	10.800.000	EUR	11.005.848	10.919.772	0,54
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>132.398.698</b>	<b>130.940.736</b>	<b>6,44</b>
<b>MESSICO</b>					
Petroleos Mexicanos 1.875% 21/04/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.021.600	3.004.920	0,15
<b>Totale Messico</b>			<b>3.021.600</b>	<b>3.004.920</b>	<b>0,15</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BAT International Finance Plc 2.375% 19/01/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.128.700	3.077.130	0,15
Digital Dutch Finco BV 0% 23/09/2022	15.000.000	EUR	15.000.000	15.028.650	0,74
EDP Finance BV 2.625% 18/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.190.550	5.006.500	0,25
ING Groep NV 0.75% 09/03/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.066.000	10.021.100	0,49
JAB Holdings BV 2.125% 16/09/2022	10.000.000	EUR	10.448.000	10.172.900	0,50
LeasePlan Corp NV 0.75% 03/10/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.053.000	5.036.550	0,25
LeasePlan Corp NV 1% 02/05/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.110.000	5.074.150	0,25
NIBC Bank NV 1.5% 31/01/2022 EMTN	15.000.000	EUR	15.342.200	15.019.800	0,74
Repsol International Finance BV 0.128% 25/05/2023 EMTN	35.000.000	EUR	35.321.300	35.198.450	1,73
Thermo Fisher Scientific Finance I BV 0% 18/11/2023	18.000.000	EUR	18.057.780	18.016.020	0,88
Upjohn Finance BV 0.816% 23/06/2022	21.500.000	EUR	21.591.875	21.607.285	1,06
Vesteda Finance BV 2.5% 27/10/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.349.700	10.158.600	0,50
Vonovia Finance BV 2.125% 09/07/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.201.296	5.062.850	0,25
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>159.860.401</b>	<b>158.479.985</b>	<b>7,79</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government International Bond 0% 03/02/2023	5.000.000	EUR	5.005.000	4.990.500	0,25
<b>Totale Filippine</b>			<b>5.005.000</b>	<b>4.990.500</b>	<b>0,25</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Galp Gas Natural Distribuicao SA 1.375% 19/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.123.940	5.106.500	0,25
<b>Totale Portogallo</b>			<b>5.123.940</b>	<b>5.106.500</b>	<b>0,25</b>
<b>ROMANIA</b>					
UniCredit Leasing Corp IFN SA 0.502% 18/10/2022	5.000.000	EUR	5.038.250	5.019.250	0,25
<b>Totale Romania</b>			<b>5.038.250</b>	<b>5.019.250</b>	<b>0,25</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
LG Chem Ltd 0.5% 15/04/2023	10.000.000	EUR	10.081.000	10.052.100	0,49
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>10.081.000</b>	<b>10.052.100</b>	<b>0,49</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 0.435% 09/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.086.600	5.071.450	0,25
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 0.625% 17/01/2022	7.000.000	EUR	7.004.200	7.000.770	0,34
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 0.75% 11/09/2022	8.000.000	EUR	8.124.000	8.062.080	0,40
Banco de Sabadell SA 0.875% 05/03/2023 EMTN	21.500.000	EUR	21.871.005	21.706.185	1,06
CaixaBank SA 1.125% 12/01/2023 EMTN	21.400.000	EUR	21.867.840	21.671.566	1,06
Cellnex Telecom SA 3.125% 27/07/2022 EMTN	35.000.000	EUR	36.074.217	35.632.800	1,75
Criteria Caixa SA 1.5% 10/05/2023 EMTN	16.500.000	EUR	16.920.570	16.830.660	0,83
Criteria Caixa SA 1.625% 21/04/2022 EMTN	14.600.000	EUR	14.829.950	14.681.322	0,72
FCC Servicios Medio Ambiente Holding SAU 0.815% 04/12/2023	11.000.000	EUR	11.171.600	11.139.040	0,55
Merlin Properties Socimi SA 2.375% 23/05/2022 EMTN	15.000.000	EUR	15.348.360	15.049.800	0,74
<b>Totale Spagna</b>			<b>158.298.342</b>	<b>156.845.673</b>	<b>7,70</b>
<b>SVEZIA</b>					
Akzo Nobel NV 2.625% 27/07/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.263.150	5.086.200	0,25
Fastighets AB Balder 1.125% 14/03/2022	18.817.000	EUR	18.987.883	18.835.817	0,93
Heimstaden Bostad AB 2.125% 05/09/2023 EMTN	5.165.000	EUR	5.358.688	5.333.172	0,26
ORLEN Capital AB 2.5% 07/06/2023	18.000.000	EUR	18.674.130	18.584.640	0,91
Scania CV AB 0% 23/11/2022 EMTN	13.000.000	EUR	13.011.150	13.016.770	0,64
<b>Totale Svezia</b>			<b>61.295.001</b>	<b>60.856.599</b>	<b>2,99</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 1.75% 16/11/2022	20.000.000	EUR	20.779.028	20.381.200	1,00
<b>Totale Svizzera</b>			<b>20.779.028</b>	<b>20.381.200</b>	<b>1,00</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Anglo American Capital Plc 3.25% 03/04/2023 EMTN	16.775.000	EUR	17.568.742	17.463.949	0,86
Babcock International Group Plc 1.75% 06/10/2022 EMTN	26.400.000	EUR	26.845.940	26.629.680	1,31
Barclays Plc 1.5% 01/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.209.797	10.044.600	0,49
BAT International Finance Plc 0.875% 13/10/2023 EMTN	10.600.000	EUR	10.771.660	10.732.606	0,53
Coca-Cola Europacific Partners Plc 0.75% 24/02/2022	19.000.000	EUR	19.213.300	19.012.160	0,93
Deutsche Bank AG 0.328% 05/09/2022 EMTN	7.800.000	EUR	7.832.760	7.816.302	0,38
DS Smith Plc 2.25% 16/09/2022 EMTN	7.124.000	EUR	7.369.448	7.201.794	0,35
EasyJet Plc 1.75% 09/02/2023 EMTN	25.000.000	EUR	25.549.300	25.340.000	1,24
FCE Bank Plc 1.134% 10/02/2022 EMTN	6.100.000	EUR	6.141.480	6.105.734	0,30
HSBC Holdings Plc 1.5% 15/03/2022 EMTN	15.000.000	EUR	15.328.000	15.055.500	0,74
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	25.000.000	EUR	25.517.980	25.350.000	1,25
ITV Plc 2% 01/12/2023	10.000.000	EUR	10.347.003	10.308.100	0,50
ITV Plc 2.125% 21/09/2022	10.901.000	EUR	11.195.436	11.011.863	0,54
Leeds Building Society 1.375% 05/05/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.064.890	3.017.430	0,15
Natwest Group Plc 2.5% 22/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.504.600	10.318.400	0,51
NatWest Markets Plc 0.625% 02/03/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.041.250	5.008.450	0,25
OTE Plc 2.375% 18/07/2022 EMTN	16.539.000	EUR	16.975.909	16.748.715	0,82
Trinity Acquisition Plc 2.125% 26/05/2022	11.632.000	EUR	11.828.668	11.670.735	0,57
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>241.306.163</b>	<b>238.836.018</b>	<b>11,72</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	23.000.000	EUR	23.374.850	23.225.400	1,14
American Honda Finance Corp 1.6% 20/04/2022	10.000.000	EUR	10.276.500	10.056.600	0,49
AT&T Inc 1.45% 01/06/2022	10.000.000	EUR	10.157.000	10.026.400	0,49
AT&T Inc 1.95% 15/09/2023	6.000.000	EUR	6.195.000	6.181.980	0,30

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Athene Global Funding 1.875% 23/06/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.167.000	5.136.450	0,25
Autoliv Inc 0.75% 26/06/2023	7.904.000	EUR	8.024.457	7.981.696	0,39
BAT Capital Corp 1.125% 16/11/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.194.400	10.169.200	0,50
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	9.000.000	EUR	9.167.900	9.093.510	0,45
Booking Holdings Inc 0.8% 10/03/2022	14.966.000	EUR	15.168.068	14.984.109	0,74
Expedia Group Inc 2.5% 03/06/2022	23.000.000	EUR	23.544.562	23.087.400	1,13
Fidelity National Information Services Inc 0.125% 03/12/2022	10.000.000	EUR	10.048.600	10.029.000	0,49
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	15.000.000	EUR	15.254.450	15.161.400	0,74
Fluor Corp 1.75% 21/03/2023	10.000.000	EUR	10.006.625	10.121.400	0,50
General Motors Financial Co Inc 0.2% 02/09/2022 EMTN	20.000.000	EUR	20.093.200	20.052.800	0,98
General Motors Financial Co Inc 0.955% 07/09/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.175.320	10.154.600	0,50
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 26/07/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.272.765	10.101.300	0,50
Goldman Sachs Group Inc 3.25% 01/02/2023 EMTN	9.000.000	EUR	9.547.540	9.336.510	0,45
Harley-Davidson Financial Services Inc 3.875% 19/05/2023	26.400.000	EUR	28.130.521	27.755.640	1,36
Kinder Morgan Inc 1.5% 16/03/2022	8.400.000	EUR	8.510.040	8.431.164	0,41
Morgan Stanley 1% 02/12/2022	7.000.000	EUR	7.142.800	7.089.810	0,35
Southern Power Co 1% 20/06/2022	10.000.000	EUR	10.192.500	10.062.700	0,49
Wells Fargo & Co 1.5% 12/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.150.500	5.067.150	0,25
Wells Fargo & Co 2.625% 16/08/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.247.550	5.094.650	0,25
Zimmer Biomet Holdings Inc 1.414% 13/12/2022	12.290.000	EUR	12.601.552	12.469.311	0,61
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>283.643.700</b>	<b>280.870.180</b>	<b>13,76</b>
ISOLE VERGINI					
Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd 1% 28/04/2022	2.700.000	EUR	2.739.660	2.707.614	0,13
<b>Totale Isole Vergini</b>			<b>2.739.660</b>	<b>2.707.614</b>	<b>0,13</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>2.008.897.914</b>	<b>1.987.460.975</b>	<b>97,62</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>2.008.897.914</b>	<b>1.987.460.975</b>	<b>97,62</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
SPAGNA					
Ferrovial Emisiones SA 0.375% 14/09/2022	5.000.000	EUR	5.040.600	5.021.300	0,25
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.040.600</b>	<b>5.021.300</b>	<b>0,25</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.040.600</b>	<b>5.021.300</b>	<b>0,25</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>5.040.600</b>	<b>5.021.300</b>	<b>0,25</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>2.013.938.514</b>	<b>1.992.482.275</b>	<b>97,87</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>43.394.596</b>	<b>2,13</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>2.035.876.871</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.987.460.975	96,49
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.021.300	0,24
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	36.846.804	1,79
ALTRE ATTIVITÀ	30.520.096	1,48
<b>TOTALE</b>	<b>2.059.849.175</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Banche e istituti finanziari	29,81
Holding e società finanziarie	25,82
Stati, province e municipalità	9,65
Trasmissione delle informazioni	5,70
Società immobiliari	3,53
Software Internet	3,45
Trasporti	2,91
Industria automobilistica	1,96
Petrolio	1,63
Tecnologia aerospaziale	1,60
Miniere, industria pesante	1,51
Prodotti chimici	1,48
Meccanica, macchinari	1,31
Servizi pubblici	1,23
Tabacco e liquori	1,14
Fondi di investimento	1,05
Alimentari e distillerie	0,93
Farmaceutici e cosmetici	0,75
Assicurazioni	0,57
Servizi ambientali e riciclaggio	0,55
Costruzioni, materiale da costruzione	0,50
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,44
Imballaggio e container	0,35
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,87</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,13</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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% 30/04/2022	6.650.000	USD	5.520.574	5.847.468	5,95
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2022	6.750.000	USD	5.690.988	5.933.081	6,04
United States Treasury Note/Bond 0.125% 31/05/2022	6.400.000	USD	5.265.196	5.626.979	5,73
United States Treasury Note/Bond 0.125% 31/10/2022	7.000.000	USD	5.929.033	6.145.371	6,25
United States Treasury Note/Bond 0.375% 31/03/2022	7.300.000	USD	6.141.390	6.423.287	6,54
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	6.500.000	USD	5.645.625	5.776.970	5,88
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>34.192.806</b>	<b>35.753.156</b>	<b>36,39</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>34.192.806</b>	<b>35.753.156</b>	<b>36,39</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>34.192.806</b>	<b>35.753.156</b>	<b>36,39</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% 16/06/2022	6.400.000	USD	5.389.615	5.624.464	5,72
United States Treasury Bill 0% 03/11/2022	8.400.000	USD	7.391.368	7.370.050	7,50
United States Treasury Bill 0% 06/10/2022	6.500.000	USD	5.610.996	5.704.407	5,80
United States Treasury Bill 0% 08/09/2022	6.900.000	USD	5.826.476	6.058.025	6,16
United States Treasury Bill 0% 11/08/2022	8.750.000	USD	7.463.050	7.684.989	7,82
United States Treasury Bill 0% 14/07/2022	8.000.000	USD	6.817.968	7.027.401	7,15
United States Treasury Bill 0% 19/05/2022	6.400.000	USD	5.243.441	5.625.704	5,72
United States Treasury Bill 0% 21/04/2022	5.550.000	USD	4.566.531	4.879.385	4,96
United States Treasury Bill 0% 24/02/2022	6.550.000	USD	5.427.920	5.759.321	5,86
United States Treasury Bill 0% 24/03/2022	7.500.000	USD	6.366.974	6.594.174	6,71
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>60.104.339</b>	<b>62.327.920</b>	<b>63,40</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>60.104.339</b>	<b>62.327.920</b>	<b>63,40</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>60.104.339</b>	<b>62.327.920</b>	<b>63,40</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>94.297.145</b>	<b>98.081.076</b>	<b>99,79</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>206.857</b>	<b>0,21</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>98.287.933</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (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	35.753.156	36,20
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	62.327.920	63,10
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	262.630	0,27
ALTRE ATTIVITÀ	426.869	0,43
<b>TOTALE</b>	<b>98.770.575</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>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalità	99,79
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>99,79</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>0,21</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRIA					
Heta Asset Resolution AG 2.375% 13/12/2022	1.200.000	EUR	1.305.000	1.231.988	0,19
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	13.000.000	EUR	13.231.295	13.180.180	2,01
<b>Totale Austria</b>			<b>14.536.295</b>	<b>14.412.168</b>	<b>2,20</b>
ISOLE CAYMAN					
CK Hutchison Finance 16 Ltd 1.25% 06/04/2023	2.910.000	EUR	2.982.485	2.958.422	0,45
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>2.982.485</b>	<b>2.958.422</b>	<b>0,45</b>
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 0.01% 10/11/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.501.515	1.500.780	0,23
<b>Totale Danimarca</b>			<b>1.501.515</b>	<b>1.500.780</b>	<b>0,23</b>
FINLANDIA					
Balder Finland Oyj 0.012% 14/06/2023 EMTN	700.000	EUR	700.995	700.644	0,11
Finland Government Bond 0% 15/09/2023	10.000.000	EUR	10.122.400	10.087.300	1,54
Finland Government Bond 0% 15/09/2024	10.000.000	EUR	10.177.775	10.143.300	1,55
SBB Treasury Oyj 1.125% 26/11/2029 EMTN	500.000	EUR	490.945	482.630	0,07
<b>Totale Finlandia</b>			<b>21.492.115</b>	<b>21.413.874</b>	<b>3,27</b>
FRANCIA					
ALD SA 0% 23/02/2024 EMTN	600.000	EUR	599.172	599.586	0,09
ALD SA 0.375% 19/10/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.199.460	1.209.264	0,18
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.097.932	1.096.810	0,17
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.2% EMTN / perpetual	1.200.000	EUR	1.157.400	1.147.488	0,18
BPCE SA 0.625% 28/04/2025	1.000.000	EUR	1.027.800	1.015.490	0,16
BPCE SA 2.75% 30/11/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.041.500	1.024.660	0,16
Carrefour Banque SA 0.107% 14/06/2025 EMTN	400.000	EUR	400.000	397.084	0,06
Cie de Financement Foncier SA 0.01% 10/11/2027	1.700.000	EUR	1.713.090	1.693.693	0,26
Dexia Credit Local SA 0.25% 02/06/2022 EMTN	6.300.000	EUR	6.346.744	6.320.475	0,96
Dexia Credit Local SA 0.5% 17/01/2025 EMTN	400.000	EUR	410.024	407.512	0,06
Dexia Credit Local SA 0.625% 03/02/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.022.650	1.019.450	0,16
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	44.000.000	EUR	44.728.122	44.521.399	6,80
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	13.000.000	EUR	13.208.860	13.161.720	2,01
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2025	6.580.000	EUR	7.254.199	7.503.036	1,15
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2028	1.500.000	EUR	1.685.568	1.798.995	0,27
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2032	2.560.000	EUR	2.972.376	3.074.918	0,47
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2032	13.000.000	EUR	13.451.620	13.429.260	2,05
French Republic Government Bond OAT 2.1% 25/07/2023	1.300.000	EUR	1.607.028	1.629.807	0,25
SNCF Reseau 2.45% 28/02/2023 EMTN	2.876.000	EUR	4.078.884	4.118.766	0,63
Societe Generale SA 0.125% 17/11/2026	1.600.000	EUR	1.596.752	1.588.192	0,24
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.012.540	2.004.100	0,31
<b>Totale Francia</b>			<b>108.611.721</b>	<b>108.761.705</b>	<b>16,62</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GERMANIA</b>					
Bayer AG 0.05% 12/01/2025	800.000	EUR	804.320	797.480	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe - 103073 - 0% 15/08/2031	3.600.000	EUR	3.735.628	3.668.976	0,56
Bundesschatzanweisungen 0% 10/03/2023	9.000.000	EUR	9.119.215	9.069.120	1,39
Bundesschatzanweisungen 0% 15/09/2023	15.000.000	EUR	15.193.662	15.166.650	2,32
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 06/12/2024 EMTN	1.100.000	EUR	1.113.431	1.111.143	0,17
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 14/02/2024 EMTN	400.000	EUR	401.892	401.456	0,06
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 3.375% 05/04/2077	639.000	EUR	640.981	639.058	0,10
Erste Abwicklungsanstalt 0% 18/11/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.079.030	7.031.220	1,07
Erste Abwicklungsanstalt 0.01% 03/11/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.056.800	4.025.440	0,61
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2022 EMTN	5.900.000	EUR	5.955.221	5.918.703	0,90
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.05% 28/02/2024 EMTN	200.000	EUR	202.554	202.306	0,03
Volkswagen Bank Gmbh 2.5% 31/07/2026 EMTN	300.000	EUR	331.050	327.441	0,05
Volkswagen Leasing GmbH 2.625% 15/01/2024 EMTN	700.000	EUR	751.135	736.617	0,11
Vonovia SE 0% 01/12/2025 EMTN	1.000.000	EUR	997.240	988.260	0,15
<b>Totale Germania</b>			<b>50.382.159</b>	<b>50.083.870</b>	<b>7,64</b>
<b>ISLANDA</b>					
Islandsbanki HF 0.5% 20/11/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.004.755	1.006.210	0,15
Islandsbanki HF 1.125% 19/01/2024 EMTN	2.800.000	EUR	2.802.470	2.823.044	0,43
Landsbankinn HF 0.375% 23/05/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.030	991.020	0,15
Landsbankinn HF 0.5% 20/05/2024 EMTN	1.950.000	EUR	1.883.168	1.950.936	0,30
Landsbankinn HF 0.75% 25/05/2026	2.400.000	EUR	2.389.368	2.387.712	0,36
Landsbankinn HF 1% 30/05/2023 EMTN	1.852.000	EUR	1.839.170	1.871.390	0,29
<b>Totale Islanda</b>			<b>10.923.961</b>	<b>11.030.312</b>	<b>1,68</b>
<b>IRLANDA</b>					
FCA Bank SpA 0% 16/04/2024 EMTN	700.000	EUR	699.517	697.921	0,11
FCA Bank SpA 0.125% 16/11/2023 EMTN	1.370.000	EUR	1.372.564	1.371.699	0,21
FCA Bank SpA 0.5% 18/09/2023 EMTN	600.000	EUR	599.610	604.236	0,09
FCA Bank SpA 0.625% 24/11/2022 EMTN	400.000	EUR	401.892	402.540	0,06
Ireland Government Bond 0% 18/10/2022	3.000.000	EUR	3.044.490	3.009.000	0,46
Ireland Government Bond 3.9% 20/03/2023	2.500.000	EUR	2.661.400	2.631.200	0,40
Ryanair DAC 0.875% 25/05/2026 EMTN	400.000	EUR	397.960	399.820	0,06
Smurfit Kappa Acquisitions ULC 2.875% 15/01/2026	200.000	EUR	221.560	218.434	0,03
<b>Totale Irlanda</b>			<b>9.398.993</b>	<b>9.334.850</b>	<b>1,42</b>
<b>ITALIA</b>					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	2.170.000	EUR	2.165.999	2.356.880	0,36
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.082.445	2.047.500	0,31
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	7.600.000	EUR	7.666.848	7.768.644	1,19
Brignole CQ 2019-1 Srl 0.14% 24/03/2036	700.000	EUR	308.472	309.045	0,05
CDP Reti SpA 1.875% 29/05/2022	4.233.000	EUR	4.295.142	4.266.187	0,65
Credito Valtellinese SpA 2% 27/11/2022 EMTN	1.900.000	EUR	1.951.070	1.935.264	0,30
Eni SpA 3.375% / perpetual	1.000.000	EUR	1.060.400	1.047.320	0,16
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 26/05/2025 EMTN	7.385.000	EUR	7.948.652	7.813.995	1,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	11.600.000	EUR	11.650.794	11.620.532	1,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/04/2024	31.000.000	EUR	31.164.310	31.011.780	4,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	7.000.000	EUR	7.017.610	6.993.210	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	12.000.000	EUR	12.028.480	11.961.960	1,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	19.000.000	EUR	19.135.370	19.026.790	2,91

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2023	5.000.000	EUR	5.228.928	5.529.255	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 15/05/2030	650.000	EUR	700.806	743.715	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	2.479.000	EUR	2.491.978	2.580.716	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 20/04/2023	3.000.000	EUR	3.112.379	3.118.308	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	17.500.000	EUR	17.852.140	17.771.775	2,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	1.150.000	EUR	1.071.904	1.059.495	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	13.740.000	EUR	14.955.167	15.016.405	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026	4.950.000	EUR	5.316.736	5.222.349	0,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	600.000	EUR	565.320	561.924	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	2.500.000	EUR	2.674.800	2.607.975	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	5.000.000	EUR	6.343.077	6.753.755	1,03
Siena Mortgages 10-7 Srl 0.036% 22/11/2070	9.000.000	EUR	962.303	964.578	0,15
UniCredit SpA 1.25% 16/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.029.950	1.024.370	0,16
<b>Totale Italia</b>			<b>170.781.080</b>	<b>171.113.727</b>	<b>26,13</b>
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd 0.01% 19/04/2024	500.000	EUR	500.300	499.860	0,08
Asahi Group Holdings Ltd 0.155% 23/10/2024	200.000	EUR	200.000	200.408	0,03
Sumitomo Mitsui Banking Corp 0.55% 06/11/2023 EMTN	100.000	EUR	101.507	101.332	0,02
<b>Totale Giappone</b>			<b>801.807</b>	<b>801.600</b>	<b>0,13</b>
LETTONIA					
Latvia Government International Bond 1.375% 23/09/2025 EMTN	100.000	EUR	105.500	105.078	0,02
Latvia Government International Bond 2.875% 30/04/2024 EMTN	500.000	EUR	537.750	535.480	0,08
<b>Totale Lettonia</b>			<b>643.250</b>	<b>640.558</b>	<b>0,10</b>
LUSSEMBURGO					
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	800.000	EUR	783.720	780.808	0,12
European Financial Stability Facility 0% 17/07/2023	1.400.000	EUR	1.425.368	1.411.844	0,22
European Stability Mechanism 0% 10/02/2023	5.340.000	EUR	5.413.105	5.374.123	0,82
European Union 0% 22/04/2031 EMTN	1.445.000	EUR	1.451.069	1.434.741	0,22
European Union 0.4% 04/02/2037	2.001.000	EUR	1.985.372	2.020.430	0,31
Miravet Sarl - Compartment 2019-1 0.167% 26/05/2065	1.400.000	EUR	1.099.974	1.099.472	0,17
Traton Finance Luxembourg SA 0.125% 24/03/2025 EMTN	500.000	EUR	497.735	496.820	0,08
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>12.656.343</b>	<b>12.618.238</b>	<b>1,94</b>
PAESI BASSI					
Bayer Capital Corp BV 1.5% 26/06/2026	200.000	EUR	211.460	209.556	0,03
BNP Paribas SA 0.5% 15/07/2025 EMTN	500.000	EUR	507.150	504.855	0,08
Bumper NL 2020-1 BV 0.557% 24/06/2031	1.200.000	EUR	1.016.811	1.015.498	0,16
Daimler International Finance BV 0.25% 06/11/2023 EMTN	800.000	EUR	797.712	805.520	0,12
Domi 2019-1 BV 0.247% 15/06/2051	800.000	EUR	323.146	322.310	0,05
Domi 2020-1 BV 0.252% 15/04/2052	600.000	EUR	387.774	386.387	0,06
Dutch Property Finance 2019-1 BV 0.2% 28/10/2052	800.000	EUR	311.270	311.421	0,05
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.25% 13/10/2024 EMTN	1.200.000	EUR	1.199.856	1.201.644	0,18
ING Groep NV 0.125% 29/11/2025	1.700.000	EUR	1.697.263	1.697.382	0,26
LeasePlan Corp NV 0.25% 07/09/2026 EMTN	300.000	EUR	299.019	295.728	0,05
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2024	4.000.000	EUR	4.064.360	4.050.120	0,62
Stellantis NV 4.5% 07/07/2028	500.000	EUR	627.075	608.100	0,09

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI (cont.)</b>					
Utah Acquisition Sub Inc 2.25% 22/11/2024	1.725.000	EUR	1.846.595	1.821.479	0,28
Volkswagen International Finance NV - A28YTB - 3.5% / perpetual	1.000.000	EUR	1.048.650	1.064.140	0,16
Volkswagen International Finance NV - A28YTC - 3.875% / perpetual	500.000	EUR	528.750	542.065	0,08
Volkswagen International Finance NV 0.05% 10/06/2024	500.000	EUR	500.875	500.205	0,08
Volkswagen International Finance NV 0.988% 16/11/2024	1.000.000	EUR	1.040.700	1.034.700	0,16
Wizz Air Finance Co BV 1.35% 19/01/2024 EMTN	1.300.000	EUR	1.303.408	1.311.908	0,20
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>17.711.874</b>	<b>17.683.018</b>	<b>2,71</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1% 23/07/2025	700.000	EUR	734.428	731.850	0,11
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.1% 05/12/2022	2.420.000	EUR	2.478.176	2.447.583	0,37
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.6% 02/08/2022	1.700.000	EUR	1.768.708	1.713.843	0,26
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.9% 12/04/2022	1.500.000	EUR	1.542.810	1.505.700	0,23
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 1.369% 12/05/2025	4.500.000	EUR	1.097.155	1.090.161	0,17
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta VI 1.1% 13/02/2023	2.600.000	EUR	779.855	771.392	0,12
<b>Totale Portogallo</b>			<b>8.401.132</b>	<b>8.260.529</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	1.753.796	0,27
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	830.000	EUR	815.209	741.804	0,11
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	4.034.000	EUR	4.809.849	4.368.378	0,67
<b>Totale Romania</b>			<b>7.504.118</b>	<b>6.863.978</b>	<b>1,05</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Korea International Bond 0% 15/10/2026	1.200.000	EUR	1.203.180	1.198.176	0,18
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>1.203.180</b>	<b>1.198.176</b>	<b>0,18</b>
<b>SPAGNA</b>					
Adif Alta Velocidad 1.875% 22/09/2022	7.500.000	EUR	7.944.842	7.624.500	1,16
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.499.744	1.500.060	0,23
Autonomous Community of Madrid Spain 1.189% 08/05/2022	1.400.000	EUR	1.457.322	1.408.134	0,22
Autonomous Community of Madrid Spain 3.875% 01/09/2022	3.750.000	EUR	4.232.313	3.857.963	0,59
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	29.800.000	EUR	29.927.254	30.044.359	4,58
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	36.700.000	EUR	37.150.954	37.072.871	5,66
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	800.000	EUR	796.604	779.176	0,12
Spain Government Inflation Linked Bond 0.65% 30/11/2027	1.155.000	EUR	1.362.604	1.437.769	0,22
<b>Totale Spagna</b>			<b>84.371.637</b>	<b>83.724.832</b>	<b>12,78</b>
<b>SVEZIA</b>					
Fastighets AB Balder 1.875% 14/03/2025	1.400.000	EUR	1.461.744	1.457.176	0,22
Heimstaden Bostad AB 2.125% 05/09/2023 EMTN	1.014.000	EUR	1.061.500	1.047.016	0,16
Scania CV AB 0.5% 06/10/2023 EMTN	400.000	EUR	399.192	403.224	0,06
Volvo Treasury AB 0.125% 17/09/2024 EMTN	125.000	EUR	126.243	125.436	0,02
<b>Totale Svezia</b>			<b>3.048.679</b>	<b>3.032.852</b>	<b>0,46</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.510.753	1.518.930	0,23
UBS Group AG 0.25% 03/11/2026	1.400.000	EUR	1.394.008	1.393.224	0,21
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.904.761</b>	<b>2.912.154</b>	<b>0,44</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc 1.375% 24/01/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.241.190	1.238.160	0,19
BP Capital Markets Plc 1.876% 07/04/2024	500.000	EUR	526.450	521.305	0,08
BP Capital Markets Plc 3.625% / perpetual	700.000	EUR	757.633	750.897	0,11
Credit Suisse AG 0.25% 05/01/2026 EMTN	800.000	EUR	798.312	797.120	0,12
Credit Suisse AG 1.5% 10/04/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.270.720	1.255.944	0,19
Natwest Group Plc 1.75% 02/03/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.637.692	2.603.900	0,40
NatWest Markets Plc 0.125% 12/11/2025 EMTN	1.000.000	EUR	997.970	993.390	0,15
Thames Water Utilities Finance Plc 0.19% 23/10/2023	2.000.000	EUR	2.000.616	2.003.720	0,31
UBS AG 0.01% 31/03/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.497.779	1.485.705	0,23
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	800.000	EUR	860.610	846.688	0,13
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>12.588.972</b>	<b>12.496.829</b>	<b>1,91</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	3.000.000	EUR	3.050.795	3.029.400	0,46
American Honda Finance Corp 1.95% 18/10/2024	100.000	EUR	107.101	105.426	0,02
American Tower Corp 1.375% 04/04/2025	1.000.000	EUR	1.045.880	1.032.480	0,16
American Tower Corp 1.95% 22/05/2026	500.000	EUR	534.250	529.380	0,08
Athene Global Funding 0.366% 10/09/2026 EMTN	3.200.000	EUR	3.200.170	3.171.712	0,48
Bank of America Corp 0.412% 22/09/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.530.465	1.525.200	0,23
Chubb INA Holdings Inc 0.3% 15/12/2024	1.000.000	EUR	1.010.700	1.005.500	0,15
Citigroup Inc 1.25% 06/07/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.039.770	1.032.780	0,16
Citigroup Inc 1.5% 24/07/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.056.400	1.042.110	0,16
Digital Euro Finco LLC 2.5% 16/01/2026	2.150.000	EUR	2.348.471	2.320.474	0,35
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	1.275.000	EUR	1.289.289	1.288.719	0,20
Fiserv Inc 0.375% 01/07/2023	1.050.000	EUR	1.059.316	1.056.311	0,16
Goldman Sachs Group Inc 0.01% 30/04/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.499.975	1.501.485	0,23
Molson Coors Beverage Co 1.25% 15/07/2024	1.500.000	EUR	1.545.750	1.533.660	0,23
Mylan Inc 2.125% 23/05/2025	1.000.000	EUR	1.074.000	1.057.860	0,16
Southern Co 1.875% 15/09/2081	1.530.000	EUR	1.530.000	1.485.186	0,23
Stryker Corp 0.25% 03/12/2024	346.000	EUR	348.457	347.564	0,05
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	500.000	EUR	503.847	505.010	0,08
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.037.458	2.056.280	0,31
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>25.812.094</b>	<b>25.626.537</b>	<b>3,90</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>568.258.171</b>	<b>566.469.009</b>	<b>86,50</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>568.258.171</b>	<b>566.469.009</b>	<b>86,50</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S 1.375% 24/05/2023	1.500.000	EUR	1.521.270	1.508.520	0,23
<b>Totale Danimarca</b>			<b>1.521.270</b>	<b>1.508.520</b>	<b>0,23</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
FCA Bank SpA 0.25% 28/02/2023 EMTN	1.900.000	EUR	1.897.777	1.906.992	0,29
Glenbeigh 2 Issuer DAC 0.206% 24/03/2046	1.000.000	EUR	951.217	957.201	0,15
Mulcair Securities DAC 0.452% 24/04/2071	1.600.000	EUR	942.342	944.511	0,14
<b>Totale Irlanda</b>			<b>3.791.336</b>	<b>3.808.704</b>	<b>0,58</b>
<b>ITALIA</b>					
Progetto Quinto SRL 0% 27/10/2036	500.000	EUR	439.270	440.494	0,07
<b>Totale Italia</b>			<b>439.270</b>	<b>440.494</b>	<b>0,07</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Miravet Sarl - Compartment 2020-1 0.267% 26/05/2065	3.500.000	EUR	3.014.853	3.065.035	0,47
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.014.853</b>	<b>3.065.035</b>	<b>0,47</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Domi 2021-1 BV 0.027% 15/06/2053	1.300.000	EUR	1.178.782	1.179.136	0,18
Dutch Property Finance 2020-2 BV 0.24% 28/01/2058	2.000.000	EUR	1.832.640	1.835.634	0,28
Dutch Property Finance 2021-2 BV 0.16389% 28/04/2059	1.700.000	EUR	1.707.412	1.704.736	0,26
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.718.834</b>	<b>4.719.506</b>	<b>0,72</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Becton Dickinson and Co 0% 13/08/2023	950.000	EUR	952.784	950.713	0,15
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>952.784</b>	<b>950.713</b>	<b>0,15</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>14.438.347</b>	<b>14.492.972</b>	<b>2,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>14.438.347</b>	<b>14.492.972</b>	<b>2,22</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>IRLANDA</b>					
Citizen Irish Auto Receivables Trust 2020 DAC 0.227% 15/12/2029	260.000	EUR	260.000	261.040	0,04
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 0.857% 24/02/2058	1.800.000	EUR	1.207.632	1.209.753	0,18
Gedesco Trade Receivables 2020-1 DAC 0.507% 24/01/2026	1.950.000	EUR	1.796.827	1.803.937	0,28
Primrose Residential 2021-1 DAC 0.107% 24/03/2061	1.400.000	EUR	1.316.797	1.317.044	0,20
Shamrock Residential 2021-1 DAC 0.207% 24/12/2059	800.000	EUR	716.585	719.366	0,11
<b>Totale Irlanda</b>			<b>5.297.841</b>	<b>5.311.140</b>	<b>0,81</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Delft 2020 BV 0.099% 17/10/2042	1.300.000	EUR	906.160	907.288	0,14
EDML 2021-1 BV 0.044% 28/01/2060	1.800.000	EUR	1.820.844	1.819.980	0,28
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>2.727.004</b>	<b>2.727.268</b>	<b>0,42</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
PORTOGALLO					
TAGUS-Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta V 0.85% 12/02/2022	700.000	EUR	29.520	29.366	-
<b>Totale Portogallo</b>			<b>29.520</b>	<b>29.366</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.054.365</b>	<b>8.067.774</b>	<b>1,23</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>8.054.365</b>	<b>8.067.774</b>	<b>1,23</b>
<b>D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
GERMANIA					
German Treasury Bill 0% 14/12/2022	24.000.000	EUR	24.165.660	24.147.600	3,69
German Treasury Bill 0% 24/08/2022	6.000.000	EUR	6.034.760	6.026.400	0,92
<b>Totale Germania</b>			<b>30.200.420</b>	<b>30.174.000</b>	<b>4,61</b>
LUSSEMBURGO					
European Stability Mechanism Treasury Bill 0% 13/10/2022	300.000	EUR	301.762	301.500	0,05
European Stability Mechanism Treasury Bill 0% 15/09/2022	200.000	EUR	201.070	200.906	0,03
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>502.832</b>	<b>502.406</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>30.703.252</b>	<b>30.676.406</b>	<b>4,69</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>30.703.252</b>	<b>30.676.406</b>	<b>4,69</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>621.454.135</b>	<b>619.706.161</b>	<b>94,64</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>35.083.589</b>	<b>5,36</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>654.789.750</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	566.469.009	86,14
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	14.492.972	2,20
ALTRI VALORI MOBILIARI	8.067.774	1,23
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	30.676.406	4,66
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	249.480	0,04
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.408.095	0,21
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	32.323.429	4,91
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.472.397	0,38
ALTRE ATTIVITÀ	1.541.615	0,23
<b>TOTALE</b>	<b>657.701.177</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

Settore economico	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	66,07
Banche e istituti finanziari	11,69
Holding e societ� finanziarie	9,14
Organismi sovranazionali	1,65
Trasporti	1,45
Societ� immobiliari	0,89
Tabacco e liquori	0,80
Servizi pubblici	0,69
Farmaceutici e cosmetici	0,64
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,56
Software Internet	0,36
Petrolio	0,16
Industria automobilistica	0,15
Obbligazioni comunali svizzere	0,14
Altri servizi	0,13
Prodotti chimici	0,12
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,64</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,36</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	1.053.370	0,41
<b>Totale Australia</b>			<b>1.084.454</b>	<b>1.053.370</b>	<b>0,41</b>
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	420.000	EUR	428.555	425.607	0,17
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	1.470.000	EUR	1.493.797	1.481.878	0,58
<b>Totale Austria</b>			<b>1.922.352</b>	<b>1.907.485</b>	<b>0,75</b>
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023	2.980.000	EUR	3.046.993	3.022.584	1,17
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.046.993</b>	<b>3.022.584</b>	<b>1,17</b>
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 1% 01/09/2022	5.500.000	CAD	3.702.634	3.840.307	1,49
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	4.530.000	CAD	3.144.106	3.210.321	1,25
CDP Financial Inc 1% 17/04/2023	502.000	USD	460.616	443.395	0,17
CNOOC Finance 2014 ULC 4.25% 30/04/2024	800.000	USD	732.092	746.859	0,29
Province of Alberta Canada 1.875% 13/11/2024	1.237.000	USD	1.113.221	1.110.950	0,43
Province of Alberta Canada 2.95% 23/01/2024	1.060.000	USD	935.685	970.909	0,38
Province of Ontario Canada 1.75% 08/09/2025	1.443.000	CAD	985.200	1.014.020	0,39
<b>Totale Canada</b>			<b>11.073.554</b>	<b>11.336.761</b>	<b>4,40</b>
ISOLE CAYMAN					
Baidu Inc 3.075% 07/04/2025	580.000	USD	504.245	528.590	0,21
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>504.245</b>	<b>528.590</b>	<b>0,21</b>
CINA					
China Government Bond 2.47% 02/09/2024	21.000.000	CNH	2.820.496	2.905.406	1,13
China Government Bond 2.84% 08/04/2024	35.000.000	CNH	4.492.301	4.881.062	1,90
China Government Bond 2.88% 05/11/2023	79.000.000	CNH	10.202.057	11.003.511	4,27
<b>Totale Cina</b>			<b>17.514.854</b>	<b>18.789.979</b>	<b>7,30</b>
DANIMARCA					
Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2022	4.900.000	DKK	667.376	663.790	0,26
<b>Totale Danimarca</b>			<b>667.376</b>	<b>663.790</b>	<b>0,26</b>
EGITTO					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.251.078	0,49
<b>Totale Egitto</b>			<b>1.176.973</b>	<b>1.251.078</b>	<b>0,49</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FRANCIA</b>					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	766.432	0,30
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2023	2.810.000	EUR	2.845.043	2.831.384	1,10
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	4.070.000	EUR	4.250.389	4.115.136	1,60
<b>Totale Francia</b>			<b>7.850.663</b>	<b>7.712.952</b>	<b>3,00</b>
<b>GERMANIA</b>					
HOWOGE Wohnungs-baugesellschaft mbH 0% 01/11/2024 EMTN	300.000	EUR	299.424	299.478	0,12
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/02/2025	1.410.000	AUD	1.006.431	973.811	0,38
Volkswagen Leasing GmbH 1.375% 20/01/2025 EMTN	1.050.000	EUR	1.096.829	1.085.270	0,42
Vonovia SE 0% 16/09/2024 EMTN	400.000	EUR	400.998	398.332	0,15
<b>Totale Germania</b>			<b>2.803.682</b>	<b>2.756.891</b>	<b>1,07</b>
<b>HONG KONG</b>					
Hong Kong Government International Bond 2.5% 28/05/2024	430.000	USD	383.575	391.364	0,15
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>383.575</b>	<b>391.364</b>	<b>0,15</b>
<b>ISLANDA</b>					
Arion Banki HF 1% 20/03/2023 EMTN	400.000	EUR	405.696	404.304	0,16
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	300.000	EUR	299.670	299.664	0,12
<b>Totale Islanda</b>			<b>705.366</b>	<b>703.968</b>	<b>0,28</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	1.025.000	EUR	1.094.135	1.061.029	0,41
<b>Totale Indonesia</b>			<b>1.094.135</b>	<b>1.061.029</b>	<b>0,41</b>
<b>IRLANDA</b>					
ESB Finance DAC 3.494% 12/01/2024 EMTN	925.000	EUR	1.027.797	990.971	0,38
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.027.797</b>	<b>990.971</b>	<b>0,38</b>
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	1.500.000	EUR	1.512.495	1.502.655	0,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	7.000.000	EUR	7.213.806	7.092.890	2,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	5.670.000	EUR	6.115.926	5.996.195	2,33
<b>Totale Italia</b>			<b>14.842.227</b>	<b>14.591.740</b>	<b>5,67</b>
<b>COSTA D'AVORIO</b>					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	536.312	0,21
<b>Totale Costa d'Avorio</b>			<b>508.161</b>	<b>536.312</b>	<b>0,21</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Development Bank of Japan Inc 0.5% 04/03/2024 EMTN	360.000	USD	294.055	313.405	0,12
Japan Bank for International Cooperation 1.625% 17/10/2022	770.000	USD	700.832	682.911	0,26
Japan Bank for International Cooperation 1.75% 23/01/2023	1.000.000	USD	893.871	889.870	0,35
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	2.035.000.000	JPY	16.294.820	15.603.182	6,06

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GIAPPONE (cont.)</b>					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	2.406.000.00 0	JPY	19.405.587	18.394.694	7,15
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/06/2023	1.707.000.00 0	JPY	13.134.904	13.051.643	5,07
Japan Government Two Year Bond 0.1% 01/11/2022	612.000.000	JPY	4.641.913	4.680.258	1,82
<b>Totale Giappone</b>			<b>55.365.982</b>	<b>53.615.963</b>	<b>20,83</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
China Construction Bank Europe SA 0% 28/06/2024 EMTN	1.220.000	EUR	1.219.623	1.213.156	0,47
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	1.948.000	EUR	1.974.950	1.970.383	0,77
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	911.779	0,35
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.083.396</b>	<b>4.095.318</b>	<b>1,59</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8% 07/12/2023	160.000	MXN	703.644	697.172	0,27
<b>Totale Messico</b>			<b>703.644</b>	<b>697.172</b>	<b>0,27</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 1.75% 12/12/2024 EMTN	1.500.000	USD	1.347.733	1.344.711	0,52
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 2.25% 21/10/2022	400.000	USD	355.979	356.743	0,14
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.703.712</b>	<b>1.701.454</b>	<b>0,66</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 0.5% 15/05/2024	870.000	NZD	497.165	506.079	0,20
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>497.165</b>	<b>506.079</b>	<b>0,20</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	571.262	0,22
Norway Government Bond 2% 24/05/2023	5.000.000	NOK	514.985	504.242	0,20
<b>Totale Norvegia</b>			<b>1.078.634</b>	<b>1.075.504</b>	<b>0,42</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 1.5% 18/10/2024	1.598.000	USD	1.441.252	1.425.019	0,55
<b>Totale Filippine</b>			<b>1.441.252</b>	<b>1.425.019</b>	<b>0,55</b>
<b>POLONIA</b>					
Republic of Poland Government Bond 2.25% 25/04/2022	3.410.000	PLN	804.005	744.320	0,29
Republic of Poland Government Bond 4% 25/10/2023	3.390.000	PLN	802.224	747.299	0,29
Republic of Poland Government International Bond 0% 07/07/2023 EMTN	285.000	EUR	285.943	285.772	0,11
<b>Totale Polonia</b>			<b>1.892.172</b>	<b>1.777.391</b>	<b>0,69</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 0% 03/03/2024 EMTN	870.000	EUR	871.467	867.320	0,34
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>871.467</b>	<b>867.320</b>	<b>0,34</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 29/06/2024	1.420.000	USD	1.192.745	1.236.444	0,48
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	1.045.345	0,41
Industrial Bank of Korea 1.04% 22/06/2025	850.000	USD	706.679	737.292	0,28
Kookmin Bank 1.375% 06/05/2026 EMTN	1.240.000	USD	1.019.707	1.076.833	0,42
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	227.889	0,09
Korea International Bond 2% 19/06/2024	370.000	USD	324.115	333.195	0,13
Korea National Oil Corp 1.25% 07/04/2026	1.630.000	USD	1.377.231	1.405.223	0,55
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	760.000	USD	624.801	644.977	0,25
POSCO 2.5% 17/01/2025	1.180.000	USD	1.006.267	1.064.937	0,41
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>7.548.708</b>	<b>7.772.135</b>	<b>3,02</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	4.510.000	EUR	4.572.316	4.538.774	1,76
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.410.000	EUR	2.463.899	2.445.861	0,95
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.490.000	EUR	1.515.981	1.496.079	0,58
<b>Totale Spagna</b>			<b>8.552.196</b>	<b>8.480.714</b>	<b>3,29</b>
<b>SVEZIA</b>					
Kommuninvest I Sverige AB 1.625% 24/10/2022	870.000	USD	789.994	772.098	0,30
Svensk Exportkredit AB 2.375% 09/03/2022	1.810.000	USD	1.619.557	1.597.580	0,62
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.409.551</b>	<b>2.369.678</b>	<b>0,92</b>
<b>EMIRATI ARABI UNITI</b>					
First Abu Dhabi Bank PJSC 1.07225% 16/04/2022 EMTN	1.440.000	USD	1.219.422	1.267.078	0,49
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>1.219.422</b>	<b>1.267.078</b>	<b>0,49</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Santander UK Group Holdings Plc 4.796% 15/11/2024	420.000	USD	408.211	391.961	0,15
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2023	3.150.000	GBP	3.570.436	3.735.191	1,45
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	5.910.000	GBP	7.151.276	7.231.349	2,81
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>11.129.923</b>	<b>11.358.501</b>	<b>4,41</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
AbbVie Inc 3.8% 15/03/2025	640.000	USD	585.479	599.761	0,23
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	763.000	USD	642.942	663.318	0,26
Bank of America Corp 1.379% 07/02/2025 EMTN	1.150.000	EUR	1.190.791	1.181.959	0,46
BAT Capital Corp 1.125% 16/11/2023 EMTN	710.000	EUR	724.168	722.013	0,28
Capital One Financial Corp 0.8% 12/06/2024	510.000	EUR	519.301	518.461	0,20
Chubb INA Holdings Inc 0.3% 15/12/2024	400.000	EUR	402.820	402.200	0,16
Citigroup Inc 3.106% 08/04/2026	1.340.000	USD	1.208.273	1.233.879	0,47
Deutsche Bank AG 0.962% 08/11/2023	245.000	USD	211.572	214.618	0,08
Ford Motor Credit Co LLC 3.096% 04/05/2023	425.000	USD	344.813	379.529	0,15
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	582.529	0,23
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.928.000	AUD	1.874.342	1.919.554	0,75
JPMorgan Chase & Co 1.561% 10/12/2025	830.000	USD	737.377	730.724	0,28
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	1.420.000	USD	1.222.665	1.242.937	0,48
Trimble Inc 4.15% 15/06/2023	580.000	USD	543.976	530.191	0,21
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>10.779.282</b>	<b>10.921.673</b>	<b>4,24</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	1.890.000	USD	1.582.691	1.656.143	0,64
<b>Totale Venezuela</b>			<b>1.582.691</b>	<b>1.656.143</b>	<b>0,64</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>177.065.604</b>	<b>176.886.006</b>	<b>68,72</b>

### 2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE

STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	24.140.000	USD	21.489.078	21.477.166	8,34
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/12/2022	4.180.000	USD	3.770.439	3.719.344	1,44
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	16.710.000	USD	14.773.680	14.933.336	5,80
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	11.780.000	USD	10.610.741	10.412.998	4,04
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	7.730.000	USD	6.873.862	6.983.795	2,71
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	100.000	USD	88.691	91.047	0,04
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>57.606.491</b>	<b>57.617.686</b>	<b>22,37</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>57.606.491</b>	<b>57.617.686</b>	<b>22,37</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>234.672.095</b>	<b>234.503.692</b>	<b>91,09</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

AUSTRALIA					
NBN Co Ltd 0.875% 08/10/2024	1.410.000	USD	1.204.192	1.222.653	0,47
<b>Totale Australia</b>			<b>1.204.192</b>	<b>1.222.653</b>	<b>0,47</b>
ISOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	610.000	USD	533.256	547.305	0,21
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>533.256</b>	<b>547.305</b>	<b>0,21</b>
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	1.380.000	USD	1.220.902	1.236.442	0,48
<b>Totale Cile</b>			<b>1.220.902</b>	<b>1.236.442</b>	<b>0,48</b>
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5% 12/01/2023	600.000	USD	550.277	528.069	0,21
<b>Totale Danimarca</b>			<b>550.277</b>	<b>528.069</b>	<b>0,21</b>
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	875.000	USD	780.491	788.216	0,31
<b>Totale Francia</b>			<b>780.491</b>	<b>788.216</b>	<b>0,31</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GIAPPONE</b>					
NTT Finance Corp 1.591% 03/04/2028	850.000	USD	688.870	730.954	0,28
<b>Totale Giappone</b>			<b>688.870</b>	<b>730.954</b>	<b>0,28</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Industrial & Commercial Bank of China Ltd 0.125% 28/10/2024 EMTN	250.000	EUR	249.463	250.460	0,10
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>249.463</b>	<b>250.460</b>	<b>0,10</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Korea Development Bank 0.29989% 09/03/2024	550.000	USD	455.959	482.938	0,19
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN	1.360.000	USD	1.153.179	1.177.909	0,46
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>1.609.138</b>	<b>1.660.847</b>	<b>0,65</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Macquarie Bank Ltd 2.3% 22/01/2025	1.200.000	USD	1.069.354	1.080.274	0,42
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.069.354</b>	<b>1.080.274</b>	<b>0,42</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Georgia-Pacific LLC 1.75% 30/09/2025	710.000	USD	609.717	626.626	0,24
Glencore Funding LLC 4.125% 12/03/2024	1.130.000	USD	1.052.665	1.044.415	0,41
Hyundai Capital America 1% 17/09/2024	1.090.000	USD	920.389	942.344	0,36
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>2.582.771</b>	<b>2.613.385</b>	<b>1,01</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>10.488.714</b>	<b>10.658.605</b>	<b>4,14</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>10.488.714</b>	<b>10.658.605</b>	<b>4,14</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>PAESI BASSI</b>					
Mondelez International Holdings Netherlands BV 1.25% 24/09/2026	710.000	USD	603.262	608.339	0,24
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>603.262</b>	<b>608.339</b>	<b>0,24</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
GA Global Funding Trust 1% 08/04/2024	1.010.000	USD	856.697	879.147	0,34
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>856.697</b>	<b>879.147</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.459.959</b>	<b>1.487.486</b>	<b>0,58</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>1.459.959</b>	<b>1.487.486</b>	<b>0,58</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>246.620.768</b>	<b>246.649.783</b>	<b>95,81</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>10.786.933</b>	<b>4,19</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>257.436.716</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	234.503.692	89,35
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	10.658.605	4,06
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	1.487.486	0,57
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	1.098.689	0,42
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	33.276	0,01
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	13.312.591	5,07
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	227.151	0,09
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	150.000	0,06
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	972.968	0,37
<b>TOTALE</b>	<b>262.444.458</b>	<b>100,00</b>



**CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalità	74,92
Banche e istituti finanziari	8,46
Holding e società finanziarie	4,88
Organismi sovranazionali	3,41
Petrolio	1,03
Miniere, industria pesante	0,82
Trasmissione delle informazioni	0,47
Trasporti	0,41
Società immobiliari	0,27
Servizi pubblici	0,25
Prodotti forestali e industria cartaria	0,24
Farmaceutici e cosmetici	0,23
Software Internet	0,21
Semiconduttori elettronici	0,21
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,81</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>4,19</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	470.000	EUR	469.455	474.178	0,08
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	17.565.000	EUR	18.293.099	18.337.156	3,18
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027	660.000	EUR	654.124	688.043	0,12
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	1.463.000	EUR	1.541.489	1.550.312	0,27
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026	870.000	EUR	901.431	915.753	0,16
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	820.000	EUR	878.036	872.685	0,15
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	945.144	0,16
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	670.000	EUR	706.118	698.576	0,12
Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022	850.000	EUR	882.705	879.172	0,15
Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022	825.000	EUR	993.170	833.927	0,14
Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026	615.000	EUR	813.860	753.904	0,13
Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027	705.000	EUR	942.404	965.039	0,17
<b>Totale Austria</b>			<b>28.033.485</b>	<b>27.913.889</b>	<b>4,83</b>
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	6.700.000	EUR	6.857.651	6.578.529	1,14
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	7.500.000	EUR	7.456.350	7.119.450	1,23
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	2.662.584	EUR	2.786.387	2.838.155	0,49
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	2.523.723	EUR	2.522.035	2.733.116	0,47
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	1.448.902	EUR	1.453.324	1.687.609	0,29
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.801.958	EUR	1.819.401	2.148.204	0,37
<b>Totale Belgio</b>			<b>22.895.148</b>	<b>23.105.063</b>	<b>3,99</b>
CINA					
China Government International Bond 0.25% 25/11/2030	6.356.000	EUR	6.353.200	6.147.650	1,06
China Government International Bond 0.5% 12/11/2031	1.661.000	EUR	1.678.508	1.623.079	0,28
China Government International Bond 1% 12/11/2039	1.100.000	EUR	1.124.200	1.058.552	0,18
<b>Totale Cina</b>			<b>9.155.908</b>	<b>8.829.281</b>	<b>1,52</b>
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	8.722.631	EUR	8.942.024	8.831.141	1,53
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	21.924.000	EUR	22.222.713	21.938.030	3,80
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.440.194	0,42
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	4.159.773	0,72
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	4.164.000	EUR	4.326.631	4.319.817	0,75
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	2.777.818	EUR	3.000.460	2.709.539	0,47
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2072	1.800.000	EUR	1.726.110	1.389.960	0,24
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	9.772.698	EUR	10.481.548	10.355.053	1,79
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	14.358.218	EUR	14.651.092	15.231.197	2,64
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.480.000	EUR	2.541.803	2.652.286	0,46
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.267.455	0,39
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	2.135.665	EUR	2.113.013	2.365.484	0,41
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	9.358.816	EUR	10.789.097	10.834.046	1,88

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.835.000	EUR	2.880.684	2.928.612	0,51
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	3.710.000	EUR	4.106.202	3.953.413	0,68
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.919.670	EUR	2.056.222	2.464.031	0,43
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	2.909.946	0,50
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022	2.750.000	EUR	2.970.744	2.814.268	0,49
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	13.341.430	EUR	16.921.226	16.139.261	2,80
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.670.000	EUR	3.002.442	3.144.459	0,54
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.000.000	EUR	3.240.116	3.033.270	0,53
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	2.973.094	0,51
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.155.000	EUR	3.724.461	3.435.227	0,60
<b>Totale Francia</b>			<b>134.027.867</b>	<b>133.289.556</b>	<b>23,09</b>
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	19.600.000	EUR	20.139.684	19.988.472	3,46
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	5.819.000	EUR	6.128.825	5.950.160	1,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	9.265.000	EUR	9.656.389	9.587.978	1,66
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	22.866.682	EUR	24.123.061	23.835.314	4,14
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	8.518.304	EUR	8.988.660	8.887.402	1,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	2.640.000	EUR	2.844.850	2.789.582	0,48
<b>Totale Germania</b>			<b>71.881.469</b>	<b>71.038.908</b>	<b>12,31</b>
ISLANDA					
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	1.232.000	EUR	1.230.645	1.230.620	0,21
<b>Totale Islanda</b>			<b>1.230.645</b>	<b>1.230.620</b>	<b>0,21</b>
IRLANDA					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2031	1.290.000	EUR	1.326.236	1.255.467	0,22
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	3.538.571	EUR	3.958.675	3.928.770	0,68
Ireland Government Bond 2% 18/02/2045	761.000	EUR	828.729	966.873	0,17
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	1.800.000	EUR	2.086.200	2.147.004	0,37
<b>Totale Irlanda</b>			<b>8.199.840</b>	<b>8.298.114</b>	<b>1,44</b>
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	7.572.000	EUR	7.424.902	7.211.194	1,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	4.635.000	EUR	4.343.670	4.708.233	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	1.628.000	EUR	1.669.815	1.653.283	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	1.725.000	EUR	1.714.805	1.589.243	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	2.380.000	EUR	2.396.587	2.331.496	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	3.234.000	EUR	3.209.416	3.249.200	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	6.538.000	EUR	5.962.079	6.808.412	1,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	2.755.000	EUR	2.795.123	2.770.290	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	6.141.000	EUR	5.664.940	6.407.704	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.712.000	EUR	3.718.734	3.761.258	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.316.000	EUR	6.919.459	7.607.908	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	890.000	EUR	911.111	833.521	0,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	14.808.000	EUR	14.434.801	16.039.285	2,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.422.000	EUR	5.869.586	5.789.937	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	3.193.354	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/03/2072	5.672.000	EUR	5.606.950	5.394.753	0,93

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.228.000	EUR	9.538.483	9.661.901	1,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	1.000.000	EUR	1.241.410	1.126.970	0,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	10.855.000	EUR	11.428.988	12.383.384	2,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	1.180.000	EUR	1.109.792	1.415.233	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	2.000.000	EUR	2.161.640	2.445.460	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.204.000	EUR	3.460.624	4.205.410	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	8.190.000	EUR	9.926.453	9.880.907	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	3.775.000	EUR	5.213.220	5.848.343	1,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	1.700.000	EUR	2.074.385	2.576.078	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	1.700.000	EUR	1.991.306	2.611.149	0,45
<b>Totale Italia</b>			<b>123.636.441</b>	<b>131.503.906</b>	<b>22,78</b>
LETTONIA					
Latvia Government International Bond 0.25% 23/01/2030 EMTN	1.518.000	EUR	1.516.421	1.510.896	0,26
<b>Totale Lettonia</b>			<b>1.516.421</b>	<b>1.510.896</b>	<b>0,26</b>
LUSSEMBURGO					
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	8.911.000	EUR	8.987.284	8.845.861	1,53
European Union 0.4% 04/02/2037	11.375.000	EUR	11.527.971	11.485.451	1,99
European Union 0.45% 04/07/2041 EMTN	1.510.000	EUR	1.526.993	1.501.831	0,26
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>22.042.248</b>	<b>21.833.143</b>	<b>3,78</b>
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	1.280.000	EUR	1.286.392	1.314.291	0,23
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	1.070.000	EUR	1.096.977	1.115.464	0,19
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	641.286	0,11
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>2.990.161</b>	<b>3.071.041</b>	<b>0,53</b>
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	1.728.000	EUR	1.687.691	1.574.225	0,27
Romanian Government International Bond 2.124% 16/07/2031 EMTN	1.907.000	EUR	1.920.646	1.816.780	0,31
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	10.199.000	EUR	10.223.001	9.062.423	1,57
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	1.864.000	EUR	1.863.853	1.663.956	0,29
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	7.237.000	EUR	7.181.308	6.467.996	1,12
<b>Totale Romania</b>			<b>22.876.499</b>	<b>20.585.380</b>	<b>3,56</b>
SLOVENIA					
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	2.200.000	EUR	2.190.914	2.119.590	0,37
<b>Totale Slovenia</b>			<b>2.190.914</b>	<b>2.119.590</b>	<b>0,37</b>
SPAGNA					
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	12.278.000	EUR	12.225.529	12.460.697	2,16
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.720.000	EUR	1.725.335	1.727.018	0,30
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	1.230.000	EUR	1.238.608	1.241.611	0,22
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	3.984.000	EUR	3.961.769	3.884.838	0,67
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	764.000	EUR	759.149	744.113	0,13

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SPAGNA (cont.)					
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	1.430.000	EUR	1.435.797	1.530.286	0,27
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	1.500.000	EUR	1.504.628	1.622.205	0,28
Spain Government Bond 1.45% 30/04/2029	5.916.000	EUR	6.465.560	6.441.992	1,12
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	1.730.000	EUR	1.717.300	1.871.601	0,32
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	4.663.000	EUR	4.948.745	5.051.614	0,88
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.804.299	0,66
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.647.818	0,29
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	15.318.000	EUR	17.373.376	17.359.124	3,01
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	5.457.537	0,95
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	1.140.000	EUR	1.169.301	1.353.397	0,23
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	1.971.295	0,34
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	1.915.949	0,33
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	1.485.000	EUR	1.541.515	2.182.044	0,38
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	1.565.000	EUR	1.704.445	2.568.181	0,44
Spain Government Bond 4.9% 30/07/2040	1.277.000	EUR	1.655.880	2.121.071	0,37
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	980.000	EUR	1.325.052	1.764.461	0,31
<b>Totale Spagna</b>			<b>75.494.074</b>	<b>78.721.151</b>	<b>13,66</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>526.171.120</b>	<b>533.050.538</b>	<b>92,33</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>526.171.120</b>	<b>533.050.538</b>	<b>92,33</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	11.186.000	EUR	11.625.962	12.025.845	2,08
<b>Totale Messico</b>			<b>11.625.962</b>	<b>12.025.845</b>	<b>2,08</b>
SPAGNA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	1.225.000	EUR	1.299.327	1.652.893	0,29
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.299.327</b>	<b>1.652.893</b>	<b>0,29</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>12.925.289</b>	<b>13.678.738</b>	<b>2,37</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>12.925.289</b>	<b>13.678.738</b>	<b>2,37</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>539.096.409</b>	<b>546.729.276</b>	<b>94,70</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>30.579.102</b>	<b>5,30</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>577.308.378</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	533.050.538	91,15
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	13.678.738	2,34
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	67.840	0,01
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	542.096	0,09
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	22.375.783	3,83
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	11.889.490	2,03
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	70.000	0,01
ALTRE ATTIVITÀ	3.162.489	0,54
<b>TOTALE</b>	<b>584.836.974</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EURO BOND FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	90,92
Organismi sovranazionali	3,78
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,70</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,30</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

---

---

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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>					
AUSTRALIA					
APT Pipelines Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	905.045	0,11
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	887.048	0,11
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	1.200.000	EUR	1.225.164	1.230.468	0,15
Australia Government Bond 1% 21/12/2030	7.910.000	AUD	4.862.700	4.778.328	0,59
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	8.440.000	AUD	5.999.912	5.768.512	0,72
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	4.256.000	AUD	3.269.091	3.187.682	0,40
BHP Billiton Finance Ltd 5.625% 22/10/2079	2.194.000	EUR	2.542.299	2.507.874	0,31
Commonwealth Bank of Australia 1.936% 03/10/2029 EMTN	1.500.000	EUR	1.565.235	1.556.595	0,19
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	2.047.000	EUR	2.036.779	2.018.588	0,25
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	2.925.000	USD	2.595.883	2.712.673	0,34
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.382.173	0,17
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	975.000	USD	800.414	833.543	0,10
<b>Totale Australia</b>			<b>27.898.996</b>	<b>27.768.529</b>	<b>3,44</b>
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	2.800.000	EUR	2.855.384	2.927.372	0,36
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	940.000	EUR	1.019.148	808.691	0,10
<b>Totale Austria</b>			<b>3.874.532</b>	<b>3.736.063</b>	<b>0,46</b>
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.9% 22/06/2029	1.260.000	EUR	1.387.739	1.353.681	0,17
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.010.000	EUR	1.288.453	1.204.072	0,15
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	1.720.000	EUR	2.016.505	2.087.134	0,26
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.692.697</b>	<b>4.644.887</b>	<b>0,58</b>
BERMUDA					
Ooredoo International Finance Ltd 2.625% 08/04/2031	800.000	USD	673.340	705.839	0,09
<b>Totale Bermuda</b>			<b>673.340</b>	<b>705.839</b>	<b>0,09</b>
CANADA					
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	438.000	CAD	415.459	414.752	0,05
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	13.554.000	CAD	9.242.638	9.366.291	1,16
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	8.270.000	CAD	5.646.504	5.769.267	0,72
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2029	3.657.000	CAD	2.729.751	2.715.789	0,34
Enbridge Inc 2.5% 15/01/2025	1.925.000	USD	1.733.672	1.739.356	0,22
Province of Ontario Canada 2.3% 15/06/2026	1.560.000	USD	1.386.632	1.422.794	0,18
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.170.000	CAD	936.595	954.593	0,12
Province of Quebec Canada 1.35% 28/05/2030	2.190.000	USD	1.998.956	1.866.295	0,23
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	731.000	USD	715.311	717.520	0,09
<b>Totale Canada</b>			<b>24.805.518</b>	<b>24.966.657</b>	<b>3,11</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd 2.125% 09/02/2031	1.350.000	USD	1.101.021	1.145.351	0,14
DP World Crescent Ltd 3.875% 18/07/2029 EMTN	600.000	USD	528.131	561.632	0,07
QNB Finance Ltd 2.75% 12/02/2027 EMTN	500.000	USD	453.572	451.385	0,06
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	2.300.000	GBP	2.637.152	2.707.121	0,34
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>4.719.876</b>	<b>4.865.489</b>	<b>0,61</b>
<b>CINA</b>					
China Development Bank 3.7% 20/10/2030	21.000.000	CNH	2.708.004	3.017.469	0,38
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	82.000.000	CNH	10.848.326	11.674.095	1,45
China Government Bond 3.81% 14/09/2050	25.000.000	CNH	3.295.657	3.710.803	0,46
<b>Totale Cina</b>			<b>16.851.987</b>	<b>18.402.367</b>	<b>2,29</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S 5.875% EMTN/ perpetual	2.925.000	EUR	3.047.731	2.956.590	0,37
Denmark Government Bond 0.5% 15/11/2029	5.900.000	DKK	833.352	829.385	0,10
<b>Totale Danimarca</b>			<b>3.881.083</b>	<b>3.785.975</b>	<b>0,47</b>
<b>FRANCIA</b>					
Agence Francaise de Developpement EPIC 0.125% 29/09/2031	500.000	EUR	497.325	487.880	0,06
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.500.000	EUR	1.477.095	1.679.790	0,21
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.75% 17/07/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.220.820	1.224.480	0,15
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.382.498	0,17
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.925.000	USD	2.638.254	2.783.611	0,35
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.491.518	0,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	2.660.000	EUR	2.654.088	2.661.703	0,33
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	4.220.000	EUR	4.280.774	4.178.813	0,52
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	3.920.000	EUR	3.849.640	3.844.187	0,48
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.318.000	EUR	1.285.208	1.285.604	0,16
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	3.046.000	EUR	3.383.101	3.373.780	0,42
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.890.000	EUR	2.400.999	2.425.947	0,30
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	4.300.000	EUR	4.269.212	4.304.386	0,54
Orange SA 5.25% / perpetual	1.960.000	EUR	2.232.153	2.146.965	0,27
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	2.000.000	USD	1.836.527	1.869.451	0,23
Unibail-Rodamco-Westfield SE 2.125% / perpetual	500.000	EUR	493.900	493.440	0,06
<b>Totale Francia</b>			<b>35.143.648</b>	<b>35.634.053</b>	<b>4,44</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	4.155.000	EUR	4.123.165	4.139.336	0,52
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	832.000	EUR	787.430	800.010	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	547.000	EUR	909.743	912.396	0,11
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	1.280.000	EUR	2.342.702	2.250.445	0,28
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	2.580.000	EUR	3.163.544	3.015.504	0,38
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	200.000	EUR	198.400	194.356	0,02
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	400.000	EUR	398.420	393.272	0,05
<b>Totale Germania</b>			<b>11.923.404</b>	<b>11.705.319</b>	<b>1,46</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>UNGHERIA</b>					
Hungary Government Bond 3% 21/08/2030	54.000.000	HUF	186.732	130.781	0,02
Hungary Government International Bond 5.375% 25/03/2024	690.000	USD	667.547	659.432	0,08
<b>Totale Ungheria</b>			<b>854.279</b>	<b>790.213</b>	<b>0,10</b>
<b>ISLANDA</b>					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	391.464	0,05
<b>Totale Islanda</b>			<b>396.652</b>	<b>391.464</b>	<b>0,05</b>
<b>INDIA</b>					
Export-Import Bank of India 3.25% 15/01/2030 EMTN	1.185.000	USD	1.045.617	1.060.748	0,13
Export-Import Bank of India 3.875% 01/02/2028	690.000	USD	668.495	648.965	0,08
<b>Totale India</b>			<b>1.714.112</b>	<b>1.709.713</b>	<b>0,21</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	1.600.000	EUR	1.636.800	1.602.416	0,20
Indonesia Government International Bond 1.75% 24/04/2025	1.020.000	EUR	1.040.881	1.061.188	0,13
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	3.300.000	EUR	3.405.820	3.449.523	0,43
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	610.000	USD	560.871	611.100	0,08
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/02/2031	20.500.000.00				
	0	IDR	1.236.103	1.274.874	0,16
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/06/2025	23.493.000.00				
	0	IDR	1.449.512	1.527.823	0,19
Indonesia Treasury Bond 7% 15/09/2030	44.990.000.00				
	0	IDR	2.655.036	2.878.487	0,36
Indonesia Treasury Bond 7.125% 15/06/2042	22.562.000.00				
	0	IDR	1.421.328	1.425.755	0,18
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	590.000	USD	606.021	690.651	0,09
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 4% 30/06/2050 EMTN	1.120.000	USD	923.597	953.832	0,12
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	780.000	USD	716.631	862.218	0,11
<b>Totale Indonesia</b>			<b>15.652.600</b>	<b>16.337.867</b>	<b>2,05</b>
<b>IRLANDA</b>					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 2.45% 29/10/2026	1.100.000	USD	942.944	972.734	0,12
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	2.000.000	USD	1.729.956	1.816.673	0,23
GE Capital International Funding Co Unlimited Co 4.418% 15/11/2035	352.000	USD	307.924	370.615	0,05
Ireland Government Bond 0.2% 18/10/2030	1.230.000	EUR	1.243.850	1.234.034	0,15
Johnson Controls International Plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	721.784	0,09
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	950.000	EUR	958.284	961.362	0,12
Taurus 2018-2 UK DAC 1.21438% 22/05/2028	1.000.000	GBP	676.617	699.843	0,09
Taurus 2019-4 FIN DAC 1.4% 18/11/2031	2.000.000	EUR	2.000.820	1.997.600	0,25
<b>Totale Irlanda</b>			<b>8.566.135</b>	<b>8.774.645</b>	<b>1,10</b>
<b>ISRAELE</b>					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	1.404.000	EUR	1.514.832	1.525.699	0,19
State of Israel 2.5% 15/01/2030	922.000	USD	797.866	843.794	0,11
<b>Totale Israele</b>			<b>2.312.698</b>	<b>2.369.493</b>	<b>0,30</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.100.000	EUR	1.172.353	1.333.728	0,17
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.175.000	USD	1.847.889	2.054.573	0,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 01/08/2026	3.090.000	EUR	3.047.887	3.031.692	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	3.012.000	EUR	3.070.885	3.059.590	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	5.630.000	EUR	6.016.403	6.048.332	0,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	1.530.000	EUR	1.515.030	1.498.819	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.3% 15/05/2028	2.000.000	EUR	2.399.132	2.488.818	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	2.950.000	EUR	3.179.334	3.224.046	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/12/2030	2.633.000	EUR	2.842.617	2.769.416	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	2.700.000	EUR	2.612.925	2.528.658	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	5.354.000	EUR	5.589.520	5.585.239	0,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/03/2072	360.000	EUR	358.081	342.403	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.700.000	EUR	1.659.510	1.868.776	0,23
Republic of Italy Government International Bond 0.875% 06/05/2024	2.070.000	USD	1.707.761	1.800.183	0,22
<b>Totale Italia</b>			<b>37.019.327</b>	<b>37.634.273</b>	<b>4,67</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	1.050.000	EUR	1.056.029	1.044.530	0,13
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	647.244	0,08
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	749.000.000	JPY	6.330.361	5.760.679	0,72
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2029	949.000.000	JPY	7.785.664	7.328.115	0,90
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	728.000.000	JPY	5.240.175	5.206.852	0,65
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	222.000.000	JPY	1.733.870	1.580.514	0,20
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	699.000.000	JPY	6.316.423	6.267.310	0,77
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	766.000.000	JPY	5.762.491	5.781.110	0,71
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	500.000.000	JPY	4.025.957	3.796.212	0,47
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	100.000.000	JPY	743.791	753.691	0,09
<b>Totale Giappone</b>			<b>39.643.897</b>	<b>38.166.257</b>	<b>4,72</b>
<b>JERSEY</b>					
Galaxy Pipeline Assets Bidco Ltd 2.625% 31/03/2036	1.375.000	USD	1.162.005	1.180.490	0,15
<b>Totale Jersey</b>			<b>1.162.005</b>	<b>1.180.490</b>	<b>0,15</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	1.799.000	GBP	2.171.056	2.225.708	0,28
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	1.007.170	0,13
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	2.000.000	EUR	1.969.940	1.962.420	0,24
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	5.002.000	USD	4.747.747	4.621.704	0,58
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	700.000	EUR	693.987	694.883	0,09
European Union 0.4% 04/02/2037	650.000	EUR	644.924	656.312	0,08
Logicor Financing Sarl 1.5% 14/11/2022 EMTN	550.000	EUR	549.896	555.539	0,07
Medtronic Global Holdings SCA 1.125% 07/03/2027	500.000	EUR	509.983	521.195	0,06
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	1.700.000	EUR	1.747.913	1.796.594	0,22
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>14.043.946</b>	<b>14.041.525</b>	<b>1,75</b>
<b>MALESIA</b>					
Petronas Capital Ltd 3.5% 18/03/2025 EMTN	940.000	USD	841.455	874.832	0,11
<b>Totale Malesia</b>			<b>841.455</b>	<b>874.832</b>	<b>0,11</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 7.75% 29/05/2031	520.000	MXN	2.461.092	2.260.939	0,28
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	181.300	MXN	852.712	824.829	0,10
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.110.000	EUR	1.179.364	1.132.677	0,14
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	2.400.000	EUR	2.721.420	2.776.344	0,35
Mexico Government International Bond 3.75% 19/04/2071 EMTN	460.000	USD	374.837	362.167	0,05
Mexico Government International Bond 4.5% 22/04/2029	920.000	USD	861.711	901.482	0,11
Petroleos Mexicanos 3.75% 21/02/2024 EMTN	2.223.000	EUR	2.193.637	2.279.597	0,28
<b>Totale Messico</b>			<b>10.644.773</b>	<b>10.538.035</b>	<b>1,31</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	1.700.000	EUR	1.699.881	1.682.796	0,21
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028	2.194.000	EUR	2.209.802	2.168.199	0,27
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	800.000	EUR	797.000	786.872	0,10
AT Securities BV 5.25% / perpetual	2.500.000	USD	2.162.340	2.269.851	0,28
Bharti Airtel International Netherlands BV 5.35% 20/05/2024	850.000	USD	727.493	804.548	0,10
E-MAC NL 2004-II BV 2.732% 25/01/2037	7.500.000	EUR	813.002	817.097	0,10
E-MAC Program BV 1.201% 25/07/2046	2.900.000	EUR	732.527	750.040	0,09
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	900.000	EUR	904.578	899.595	0,11
Iberdrola International BV 1.875% / perpetual	2.900.000	EUR	2.959.093	2.956.260	0,37
ING Groep NV 1% 13/11/2030	1.000.000	EUR	1.007.524	1.003.150	0,12
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	1.100.000	EUR	1.176.018	1.158.850	0,14
JT International Financial Services BV 2.375% 07/04/2081	2.633.000	EUR	2.676.316	2.743.823	0,34
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	2.584.000	EUR	2.637.979	2.607.747	0,32
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	200.000	EUR	345.324	324.222	0,04
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	1.200.000	EUR	1.310.400	1.306.080	0,16
Syngenta Finance NV 4.892% 24/04/2025	1.800.000	USD	1.677.333	1.696.910	0,21
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	2.413.000	EUR	2.449.868	2.485.511	0,31
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	1.300.000	EUR	1.291.953	1.296.451	0,16
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	700.000	EUR	721.191	749.987	0,09
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	2.900.000	EUR	2.992.346	2.954.375	0,37
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.150.000	EUR	1.250.620	1.283.941	0,16
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	2.633.000	EUR	2.626.345	2.652.563	0,33
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>35.168.933</b>	<b>35.398.868</b>	<b>4,38</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	4.700.000	NZD	2.831.668	2.722.047	0,34
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>2.831.668</b>	<b>2.722.047</b>	<b>0,34</b>
<b>NIGERIA</b>					
Africa Finance Corp 4.375% 17/04/2026 EMTN	650.000	USD	573.434	617.306	0,08
<b>Totale Nigeria</b>			<b>573.434</b>	<b>617.306</b>	<b>0,08</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	2.390.000	NOK	220.340	231.942	0,03
<b>Totale Norvegia</b>			<b>220.340</b>	<b>231.942</b>	<b>0,03</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PERÙ</b>					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	4.200.000	PEN	992.119	947.661	0,12
<b>Totale Perù</b>			<b>992.119</b>	<b>947.661</b>	<b>0,12</b>
<b>POLONIA</b>					
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	1.901.000	EUR	1.903.479	1.909.307	0,24
<b>Totale Polonia</b>			<b>1.903.479</b>	<b>1.909.307</b>	<b>0,24</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Hefesto STC - Guincho Finance 1.463% 30/11/2038	1.000.000	EUR	266.073	262.601	0,03
<b>Totale Portogallo</b>			<b>266.073</b>	<b>262.601</b>	<b>0,03</b>
<b>QATAR</b>					
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	1.060.000	USD	1.046.489	1.260.218	0,16
<b>Totale Qatar</b>			<b>1.046.489</b>	<b>1.260.218</b>	<b>0,16</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031	356.500.000	RUB	3.712.372	3.545.376	0,44
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025	4.000.000	EUR	4.366.300	4.290.640	0,53
<b>Totale Russia</b>			<b>8.078.672</b>	<b>7.836.016</b>	<b>0,97</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Arabian Oil Co 3.25% 24/11/2050	500.000	USD	417.043	427.937	0,05
Saudi Arabian Oil Co 3.5% 16/04/2029 EMTN	1.210.000	USD	1.130.498	1.135.327	0,14
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>1.547.541</b>	<b>1.563.264</b>	<b>0,19</b>
<b>SINGAPORE</b>					
DBS Group Holdings Ltd 1.5% 11/04/2028 EMTN	400.000	EUR	399.800	406.712	0,05
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd 3.75% 27/07/2026	1.200.000	USD	1.144.295	1.104.882	0,14
SP Group Treasury Pte Ltd 3.375% 27/02/2029 EMTN	2.150.000	USD	1.878.394	2.066.076	0,26
<b>Totale Singapore</b>			<b>3.422.489</b>	<b>3.577.670</b>	<b>0,45</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.139.271	0,14
Export-Import Bank of Korea 2.375% 25/06/2024	1.230.000	USD	1.095.723	1.116.507	0,14
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.133.646	0,14
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	520.000	USD	473.800	455.777	0,06
Korea Housing Finance Corp 0.75% 30/10/2023	450.000	EUR	449.672	457.595	0,06
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.829.800	0,23
Korea International Bond 2% 19/06/2024	750.000	USD	656.990	675.396	0,08
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.816.121	0,23
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>8.465.157</b>	<b>8.624.113</b>	<b>1,08</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SPAGNA</b>					
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	2.600.000	EUR	2.566.720	2.502.630	0,31
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	1.200.000	EUR	1.278.900	1.327.272	0,17
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	1.400.000	USD	1.320.710	1.365.320	0,17
CaixaBank SA 0.75% 18/04/2023 EMTN	1.500.000	EUR	1.516.905	1.516.605	0,19
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.500.000	EUR	3.474.472	3.431.750	0,43
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	2.000.000	EUR	1.967.236	1.908.680	0,24
IE2 Holdco SAU 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.086.420	0,14
Spain Government Bond 0% 31/01/2028	1.770.000	EUR	1.757.926	1.757.433	0,22
Spain Government Bond 0.5% 31/10/2031	1.202.000	EUR	1.196.940	1.194.584	0,15
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	1.230.000	EUR	1.222.404	1.199.385	0,15
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	175.000	EUR	173.889	170.445	0,02
Spain Government Bond 1.25% 31/10/2030	2.226.000	EUR	2.363.509	2.385.025	0,30
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2071	200.000	EUR	199.426	173.876	0,02
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	5.940.000	EUR	6.455.694	6.329.841	0,78
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.462.000	EUR	1.715.548	1.649.794	0,21
<b>Totale Spagna</b>			<b>28.268.849</b>	<b>27.999.060</b>	<b>3,50</b>
<b>SVEZIA</b>					
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.195	1.018.160	0,13
Sweden Government Bond 1.375% 23/06/2071	6.355.000	SEK	624.325	603.993	0,08
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	7.870.000	SEK	794.683	788.432	0,10
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.434.203</b>	<b>2.410.585</b>	<b>0,31</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.192.649	1.195.942	0,15
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.410.781	0,18
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.505.660</b>	<b>2.606.723</b>	<b>0,33</b>
<b>TOGO</b>					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	790.000	USD	723.087	755.932	0,09
<b>Totale Togo</b>			<b>723.087</b>	<b>755.932</b>	<b>0,09</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
BP Capital Markets Plc 4.375% / perpetual	450.000	USD	400.980	412.720	0,05
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	700.000	USD	633.833	662.809	0,08
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 0.59838% 15/06/2044	300.000	GBP	294.225	324.394	0,04
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 0.44838% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.124.091	0,14
EuroMASTR Plc 1.79838% 15/06/2040	3.000.000	GBP	1.590.058	1.562.970	0,19
Eurosail-UK 2007-4bl Plc 1.04463% 13/06/2045	1.500.000	GBP	1.087.257	1.143.563	0,14
HSBC Holdings Plc 4.25% 14/03/2024	1.600.000	USD	1.378.211	1.485.586	0,18
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	450.000	EUR	447.543	456.300	0,06
Lloyds Banking Group Plc 1.75% 07/09/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.261.065	1.334.424	0,17
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.455.431	0,18
Logicor 2019-1 UK Plc 1.875% 17/11/2026	1.000.000	GBP	1.111.954	1.210.894	0,15
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	350.000	GBP	431.938	451.809	0,06
Paragon Mortgages No 25 Plc 1.05175% 15/05/2050	800.000	GBP	886.176	952.736	0,12
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	900.000	USD	795.354	831.171	0,10
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	900.000	GBP	1.000.030	1.140.228	0,14
Ribbon Finance 2018 Plc 1.26125% 20/04/2028	1.500.000	GBP	1.202.980	1.225.727	0,15

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	5.080.000	GBP	5.720.946	5.774.881	0,71
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	5.270.000	GBP	5.221.771	5.518.355	0,69
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	530.000	GBP	616.928	619.838	0,08
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	2.862.000	GBP	3.240.870	3.438.240	0,43
United Kingdom Gilt 1.75% 22/01/2049	1.185.000	GBP	1.647.704	1.608.016	0,20
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	2.650.000	GBP	4.229.985	4.620.599	0,58
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	991.200	GBP	1.555.466	1.560.037	0,19
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	1.520.000	GBP	2.468.205	2.708.383	0,34
Uropa Securities Plc 0.66813% 10/10/2040	1.100.000	GBP	894.149	955.529	0,12
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	2.925.000	EUR	3.134.047	3.095.703	0,39
Vodafone Group Plc 2.2% 25/08/2026 EMTN	650.000	EUR	684.918	708.188	0,09
Warwick Finance Residential Mortgages Number Three Plc 2.19833% 21/12/2049	900.000	GBP	981.052	1.075.790	0,13
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>45.210.591</b>	<b>47.458.412</b>	<b>5,90</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	1.100.000	USD	889.400	917.753	0,11
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	1.100.000	USD	881.186	914.803	0,11
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	2.223.000	USD	2.344.709	2.400.496	0,30
Altria Group Inc 2.45% 04/02/2032	1.525.000	USD	1.243.247	1.269.778	0,16
Anheuser-Busch InBev Finance Inc 3.65% 01/02/2026	1.325.000	USD	1.232.699	1.253.542	0,16
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	1.316.000	USD	1.284.522	1.231.765	0,15
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.500.000	GBP	1.667.410	1.878.031	0,23
AT&T Inc 3.1% 01/02/2043	1.700.000	USD	1.411.607	1.447.347	0,18
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	1.667.000	USD	1.663.660	1.646.961	0,20
Bank of America Corp 2.572% 20/10/2032	1.725.000	USD	1.489.305	1.522.208	0,19
Bank of America Corp 2.687% 22/04/2032	1.875.000	USD	1.657.863	1.671.259	0,21
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	1.667.000	USD	1.667.538	1.633.373	0,20
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	1.600.000	USD	1.467.298	1.472.965	0,18
Bayer US Finance II LLC 3.875% 15/12/2023	1.775.000	USD	1.586.462	1.631.168	0,20
Boeing Co 5.15% 01/05/2030	1.300.000	USD	1.252.384	1.332.866	0,17
BP Capital Markets America Inc 3.119% 04/05/2026	825.000	USD	681.583	767.340	0,10
Burlington Northern Santa Fe LLC 3.3% 15/09/2051	125.000	USD	107.146	118.951	0,01
Burlington Northern Santa Fe LLC 4.55% 01/09/2044	150.000	USD	135.720	165.435	0,02
Citigroup Inc 4.45% 29/09/2027	1.225.000	USD	1.219.677	1.197.564	0,15
Citigroup Inc 5.5% 13/09/2025	975.000	USD	898.733	967.987	0,12
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.462.000	USD	1.305.346	1.277.206	0,16
Comcast Corp 0.25% 20/05/2027	500.000	EUR	498.105	496.105	0,06
Comcast Corp 1.95% 15/01/2031	1.025.000	USD	917.201	880.308	0,11
Comcast Corp 4% 01/03/2048	1.111.000	USD	1.145.414	1.120.477	0,14
Crown Castle International Corp 3.3% 01/07/2030	500.000	USD	458.096	463.551	0,06
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	2.223.000	USD	1.987.185	1.982.149	0,25
CVS Health Corp 3.75% 01/04/2030	1.471.000	USD	1.470.669	1.419.737	0,18
Deutsche Bank AG 0.962% 08/11/2023	975.000	USD	841.969	854.094	0,11
Deutsche Bank AG 2.222% 18/09/2024	675.000	USD	593.862	600.965	0,07
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.901.000	USD	1.893.443	1.853.408	0,23
Eli Lilly & Co 1.7% 01/11/2049	400.000	EUR	450.992	437.676	0,05
Energy Transfer LP 2.9% 15/05/2025	1.650.000	USD	1.482.752	1.497.333	0,19
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.400.000	EUR	1.455.521	1.462.482	0,18
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	1.400.000	USD	1.341.246	1.339.652	0,17
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	490.266	0,06
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	2.925.000	USD	2.407.662	2.510.762	0,31

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Goldman Sachs Group Inc 2% 01/11/2028 EMTN	900.000	EUR	895.428	976.689	0,12
Goldman Sachs Group Inc 2.65% 21/10/2032	1.025.000	USD	883.506	905.717	0,11
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	2.047.000	USD	2.542.316	2.548.688	0,32
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	1.272.000	USD	1.324.881	1.372.098	0,17
International Bank for Reconstruction & Development 0.4799% 19/08/2027	3.700.000	USD	3.134.398	3.287.378	0,41
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	3.600.000	AUD	2.267.775	2.360.107	0,29
JPMorgan Chase & Co 1.953% 04/02/2032	2.950.000	USD	2.438.288	2.492.454	0,31
McDonald's Corp 3.375% 26/05/2025	2.650.000	USD	2.394.932	2.475.345	0,31
NextEra Energy Capital Holdings Inc 2.75% 01/11/2029	2.650.000	USD	2.371.440	2.396.418	0,30
Northrop Grumman Corp 3.25% 15/01/2028	1.375.000	USD	1.301.795	1.291.862	0,16
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	2.925.000	USD	2.488.687	2.542.168	0,32
NVIDIA Corp 2% 15/06/2031	700.000	USD	601.410	610.044	0,08
Occidental Petroleum Corp 3.2% 15/08/2026	175.000	USD	156.324	157.823	0,02
Oracle Corp 2.875% 25/03/2031	775.000	USD	662.791	683.829	0,09
Pacific Gas and Electric Co 2.5% 01/02/2031	475.000	USD	422.252	396.837	0,05
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	900.000	EUR	908.307	971.127	0,12
Republic Services Inc 2.375% 15/03/2033	1.675.000	USD	1.442.172	1.461.633	0,18
Resorts World Las Vegas LLC / RWLV Capital Inc 4.625% 16/04/2029	1.000.000	USD	887.119	883.750	0,11
Southern Co 1.875% 15/09/2081	4.000.000	EUR	4.000.000	3.882.840	0,48
Southern Co 3.25% 01/07/2026	1.375.000	USD	1.288.778	1.278.839	0,16
State Street Corp 3.1% 15/05/2023	800.000	USD	676.602	725.297	0,09
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	1.750.000	EUR	1.736.103	1.764.193	0,22
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	900.000	GBP	988.765	1.024.867	0,13
Verizon Communications Inc 2.987% 30/10/2056	976.000	USD	752.177	812.032	0,10
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	1.375.000	USD	1.378.147	1.346.211	0,17
Walt Disney Co 2.65% 13/01/2031	973.000	USD	928.492	887.798	0,11
Walt Disney Co 3.8% 22/03/2030	700.000	USD	694.155	690.256	0,09
Wells Fargo & Co 2.879% 30/10/2030	500.000	USD	450.481	456.578	0,06
Wells Fargo & Co 3.068% 30/04/2041	675.000	USD	553.149	606.064	0,08
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	1.300.000	EUR	1.439.481	1.408.225	0,18
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>85.547.150</b>	<b>86.824.930</b>	<b>10,82</b>
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.450.000	USD	2.062.089	2.146.852	0,27
<b>Totale Venezuela</b>			<b>2.062.089</b>	<b>2.146.852</b>	<b>0,27</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>498.584.983</b>	<b>504.177.492</b>	<b>62,76</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF <sup>1</sup>	6.600.000	USD	31.733.452	31.961.133	3,97
<b>Totale Irlanda</b>			<b>31.733.452</b>	<b>31.961.133</b>	<b>3,97</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>31.733.452</b>	<b>31.961.133</b>	<b>3,97</b>

<sup>1</sup> ETF.



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	7.435.000	USD	6.277.910	6.424.595	0,79
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	14.290.000	USD	11.401.656	11.008.951	1,36
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/10/2026	5.750.000	USD	4.908.648	5.025.072	0,63
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/05/2050	2.480.000	USD	1.750.906	1.853.676	0,23
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	3.481.500	USD	3.199.639	3.114.564	0,39
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	702.100	USD	618.989	628.053	0,08
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	11.300.000	USD	9.174.534	9.623.060	1,19
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/05/2022	5.397.800	USD	4.857.090	4.779.574	0,59
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	3.500.000	USD	2.971.257	3.140.732	0,39
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047	8.830.000	USD	8.200.315	9.043.432	1,12
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	10.854.300	USD	9.856.532	9.935.124	1,23
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	1.404.300	USD	1.741.670	1.650.874	0,21
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	1.609.100	USD	1.787.533	1.678.615	0,21
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>66.746.679</b>	<b>67.906.322</b>	<b>8,42</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>66.746.679</b>	<b>67.906.322</b>	<b>8,42</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>597.065.114</b>	<b>604.044.947</b>	<b>75,15</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	1.180.000	USD	976.111	1.040.677	0,13
<b>Totale Australia</b>			<b>976.111</b>	<b>1.040.677</b>	<b>0,13</b>
CANADA					
Inter Pipeline Ltd 2.734% 18/04/2024	700.000	CAD	475.650	493.666	0,06
Toronto-Dominion Bank 1.943% 13/03/2025	424.000	CAD	282.880	296.393	0,04
<b>Totale Canada</b>			<b>758.530</b>	<b>790.059</b>	<b>0,10</b>
ISOLE CAYMAN					
ADCB Finance Cayman Ltd 4% 29/03/2023	830.000	USD	723.059	753.313	0,09
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	775.000	USD	697.210	695.346	0,09
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.420.269</b>	<b>1.448.659</b>	<b>0,18</b>
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	1.175.000	USD	1.050.092	1.052.768	0,13
<b>Totale Cile</b>			<b>1.050.092</b>	<b>1.052.768</b>	<b>0,13</b>
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5% 12/01/2023	525.000	USD	456.140	462.061	0,06
<b>Totale Danimarca</b>			<b>456.140</b>	<b>462.061</b>	<b>0,06</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FINLANDIA					
Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	710.000	EUR	823.770	787.923	0,10
<b>Totale Finlandia</b>			<b>823.770</b>	<b>787.923</b>	<b>0,10</b>
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 21/11/2024	1.825.000	USD	1.640.870	1.644.811	0,20
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	1.462.000	USD	1.512.156	1.450.391	0,18
<b>Totale Francia</b>			<b>3.153.026</b>	<b>3.095.202</b>	<b>0,38</b>
INDONESIA					
Pertamina Persero PT 4.7% 30/07/2049 EMTN	205.000	USD	182.766	196.614	0,02
<b>Totale Indonesia</b>			<b>182.766</b>	<b>196.614</b>	<b>0,02</b>
IRLANDA					
Arrow CMBS 2018 DAC 1.1% 22/05/2030	1.000.000	EUR	845.187	846.569	0,11
<b>Totale Irlanda</b>			<b>845.187</b>	<b>846.569</b>	<b>0,11</b>
ITALIA					
UniCredit SpA 6.572% 14/01/2022	750.000	USD	655.508	660.497	0,08
<b>Totale Italia</b>			<b>655.508</b>	<b>660.497</b>	<b>0,08</b>
GIAPPONE					
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2031	418.000.000	JPY	3.227.590	3.346.979	0,42
Japanese Government CPI Linked Bond 0.1% 10/03/2029	279.000.000	JPY	2.231.249	2.226.751	0,28
NTT Finance Corp 1.591% 03/04/2028	1.850.000	USD	1.526.088	1.590.899	0,20
<b>Totale Giappone</b>			<b>6.984.927</b>	<b>7.164.629</b>	<b>0,90</b>
MALESIA					
Malaysia Government Bond 3.502% 31/05/2027	23.405.000	MYR	5.055.276	4.999.319	0,62
Malaysia Government Bond 3.885% 15/08/2029	6.500.000	MYR	1.464.858	1.399.956	0,17
<b>Totale Malesia</b>			<b>6.520.134</b>	<b>6.399.275</b>	<b>0,79</b>
PAESI BASSI					
BNP Paribas SA 2.819% 19/11/2025	1.600.000	USD	1.452.894	1.447.302	0,18
Deutsche Telekom International Finance BV 4.375% 21/06/2028	700.000	USD	698.541	688.268	0,09
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	1.575.000	USD	1.195.422	1.481.140	0,18
Eurosail-NL 2007-2 BV 0.949% 17/10/2040	1.550.000	EUR	199.881	198.340	0,02
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.546.738</b>	<b>3.815.050</b>	<b>0,47</b>
PERÙ					
Peruvian Government International Bond 5.35% 12/08/2040	1.295.000	PEN	326.377	243.061	0,03
<b>Totale Perù</b>			<b>326.377</b>	<b>243.061</b>	<b>0,03</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	79.460.000	PHP	1.393.588	1.357.268	0,17
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.170.000	EUR	1.166.814	1.184.918	0,15
<b>Totale Filippine</b>			<b>2.560.402</b>	<b>2.542.186</b>	<b>0,32</b>
<b>POLONIA</b>					
Republic of Poland Government Bond 0.25% 25/10/2026	2.900.000	PLN	604.903	531.695	0,07
<b>Totale Polonia</b>			<b>604.903</b>	<b>531.695</b>	<b>0,07</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029	17.000.000	RUB	264.715	183.904	0,02
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026	43.000.000	RUB	610.470	495.643	0,06
<b>Totale Russia</b>			<b>875.185</b>	<b>679.547</b>	<b>0,08</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Korea Electric Power Corp 2.5% 24/06/2024 EMTN	1.930.000	USD	1.711.452	1.754.582	0,22
Korea Treasury Bond 1.375% 10/06/2030	2.900.000.000	KRW	2.108.136	1.996.288	0,25
Korea Treasury Bond 1.5% 10/12/2030	1.342.250.000	KRW	937.424	930.046	0,12
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>4.757.012</b>	<b>4.680.916</b>	<b>0,59</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066	160.000	EUR	228.196	240.531	0,03
<b>Totale Spagna</b>			<b>228.196</b>	<b>240.531</b>	<b>0,03</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 3.491% 23/05/2023	825.000	USD	701.316	732.801	0,09
<b>Totale Svizzera</b>			<b>701.316</b>	<b>732.801</b>	<b>0,09</b>
<b>TOGO</b>					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	140.000	EUR	138.692	145.775	0,02
<b>Totale Togo</b>			<b>138.692</b>	<b>145.775</b>	<b>0,02</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	775.000	USD	632.181	652.160	0,08
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 3.09838% 15/12/2049	1.500.000	GBP	1.237.419	1.238.548	0,15
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	575.000	USD	485.156	495.930	0,06
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.354.756</b>	<b>2.386.638</b>	<b>0,29</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 1.35975% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.753.220	0,22
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	2.250.000	USD	1.863.728	1.879.834	0,23
Broadcom Inc 2.45% 15/02/2031	100.000	USD	86.458	85.830	0,01
Burlington Northern Santa Fe LLC 3.05% 15/02/2051	225.000	USD	197.971	204.564	0,03
CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE 1.56% 15/12/2037	550.000	USD	474.883	483.212	0,06
Cigna Corp 3.05% 15/10/2027	1.425.000	USD	1.300.710	1.326.959	0,17

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Daimler Finance North America LLC 0.75% 01/03/2024	1.000.000	USD	839.911	870.735	0,11
Dell International LLC / EMC Corp 4% 15/07/2024	1.462.000	USD	1.360.542	1.363.907	0,17
Enterprise Products Operating LLC 4.875% 16/08/2077	2.633.000	USD	2.021.975	2.164.052	0,27
Fannie Mae Pool 2% 01/04/2051	2.000.000	USD	1.572.513	1.648.136	0,21
Fox Corp 4.709% 25/01/2029	2.375.000	USD	2.280.718	2.385.421	0,30
Georgia-Pacific LLC 2.3% 30/04/2030	1.450.000	USD	1.312.711	1.280.391	0,16
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	654.356	641.410	0,08
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	975.000	USD	787.914	920.566	0,11
Hyundai Capital America 1.8% 10/01/2028	975.000	USD	818.209	826.950	0,10
Metropolitan Life Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.375.000	USD	1.312.057	1.272.238	0,16
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	1.755.000	GBP	2.170.708	2.183.396	0,27
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 0.81188% 25/12/2033	34.795.000	USD	475.130	475.916	0,06
Occidental Petroleum Corp 5.55% 15/03/2026	1.120.000	USD	1.175.671	1.091.311	0,14
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	1.625.766	1.713.048	0,21
Synchrony Bank 3% 15/06/2022	1.250.000	USD	1.111.022	1.108.138	0,14
Union Pacific Corp 2.891% 06/04/2036	500.000	USD	441.322	459.598	0,06
Union Pacific Corp 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	738.383	0,09
Verizon Communications Inc 2.355% 15/03/2032	950.000	USD	815.232	822.428	0,10
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>27.125.720</b>	<b>27.699.643</b>	<b>3,46</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>67.045.757</b>	<b>67.642.776</b>	<b>8,43</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>67.045.757</b>	<b>67.642.776</b>	<b>8,43</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
BERMUDA					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	829.788	787.980	0,10
<b>Totale Bermuda</b>			<b>829.788</b>	<b>787.980</b>	<b>0,10</b>
ISOLE CAYMAN					
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	650.000	USD	473.216	460.025	0,06
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	795.748	772.220	0,10
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	1.145.391	998.923	0,12
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>2.414.355</b>	<b>2.231.168</b>	<b>0,28</b>
CINA					
Agricultural Development Bank of China 3.37% 26/02/2026	10.000.000	CNH	1.285.977	1.409.651	0,18
Agricultural Development Bank of China 3.79% 26/10/2030	20.000.000	CNH	2.586.238	2.885.202	0,36
China Development Bank 3.3% 03/03/2026	10.000.000	CNH	1.284.511	1.411.238	0,18
Export-Import Bank of China 3.23% 23/03/2030	21.000.000	CNH	2.608.877	2.918.878	0,36
Export-Import Bank of China 3.33% 22/02/2026	10.000.000	CNH	1.283.115	1.408.265	0,18
<b>Totale Cina</b>			<b>9.048.718</b>	<b>10.033.234</b>	<b>1,26</b>
COLOMBIA					
Colombian TES 7.75% 18/09/2030	1.751.000.000	COP	491.254	369.243	0,05
<b>Totale Colombia</b>			<b>491.254</b>	<b>369.243</b>	<b>0,05</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Arrow CMBS 2018 DAC 2.05% 22/05/2030	1.000.000	EUR	845.187	845.525	0,11
Berg Finance 2021 DAC 1.45% 22/04/2033	1.800.000	EUR	1.414.853	1.417.541	0,18
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 0.857% 24/02/2058	3.000.000	EUR	2.020.379	2.016.255	0,25
Pembroke Property Finance DAC 0.63% 01/06/2037	1.000.000	EUR	49.922	50.341	0,01
Portman Square 2021-NPL1 DAC 1.433% 25/10/2061	1.400.000	EUR	1.383.704	1.384.690	0,17
Rathlin Residential 2021-1 DAC 1.432% 27/09/2075	1.000.000	EUR	907.688	908.075	0,11
Small Business Origination Loan Trust 2019-2 DAC 2.84475% 15/03/2028	2.000.000	GBP	1.045.258	1.110.590	0,14
Small Business Origination Loan Trust 2019-3 DAC 3.04634% 15/10/2028	1.510.000	GBP	1.175.858	1.201.321	0,15
<b>Totale Irlanda</b>			<b>8.842.849</b>	<b>8.934.338</b>	<b>1,12</b>
<b>ITALIA</b>					
Taurus 2020-1 NL DAC 0.9% 20/02/2030	1.100.000	EUR	958.006	1.009.290	0,13
Taurus 2020-1 NL DAC 1.55% 20/02/2030	1.000.000	EUR	919.237	917.858	0,11
Taurus 2021-4 UK DAC 0.99995% 17/08/2031	1.500.000	GBP	1.744.388	1.766.916	0,22
<b>Totale Italia</b>			<b>3.621.631</b>	<b>3.694.064</b>	<b>0,46</b>
<b>MACAO</b>					
Bank of China Ltd 3.08% 28/04/2026 EMTN	45.000.000	CNH	5.764.534	6.227.113	0,76
<b>Totale Macao</b>			<b>5.764.534</b>	<b>6.227.113</b>	<b>0,76</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 2.125% 19/05/2031	740.000	NZD	438.606	412.900	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>438.606</b>	<b>412.900</b>	<b>0,05</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Dowson 2021-2 Plc 1.64605% 20/10/2028	2.000.000	GBP	2.373.433	2.382.079	0,30
	23.000.000,00				
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	0	VND	833.271	878.583	0,11
Newday Funding Master Issuer Plc - Series 2021-1 2.89634% 15/03/2029	1.400.000	GBP	1.681.308	1.690.133	0,21
RMAC NO 2 Plc 1.54463% 12/06/2046	333.000	GBP	378.954	398.448	0,05
Stratton Mortgage Funding 2019-1 Plc 2.54965% 25/05/2051	1.000.000	GBP	1.095.693	1.198.944	0,15
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>6.362.659</b>	<b>6.548.187</b>	<b>0,82</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 10/08/2035	300.000	USD	208.426	188.281	0,02
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 0.96188% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.124.988	0,14
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 1.95975% 15/06/2035	1.300.000	USD	1.175.046	1.141.805	0,14
BF 2019-NYT Mortgage Trust 1.51% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	1.889.191	0,24
Bunker Hill Loan Depository Trust 2020-1 4.353% 25/02/2055	700.000	USD	623.907	629.933	0,08
COMM 2014-CR14 Mortgage Trust 4.605408% 10/02/2047	1.100.000	USD	891.406	960.313	0,12
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 10/08/2048	1.100.000	USD	822.452	892.718	0,11
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	2.323.502	2.319.193	0,29
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	760.015	768.624	0,10
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.090.000	USD	761.765	741.014	0,09
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.720.000	USD	921.732	885.099	0,11
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	2.500.000	USD	1.928.884	2.034.595	0,25
Fannie Mae Pool 2.5% 01/08/2050	3.275.000	USD	1.378.679	1.413.485	0,18
Fannie Mae Pool 2.5% 01/10/2051	2.500.000	USD	2.196.438	2.238.336	0,28

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	252.570	245.450	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	467.783	517.681	0,06
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	2.400.000	USD	452.675	442.806	0,06
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	2.500.000	USD	468.544	456.121	0,06
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	250.366	264.397	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	1.431.524	1.433.374	0,18
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	21.160	21.433	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	2.201.570	2.196.186	0,27
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	595.649	639.513	0,08
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	169.501	168.975	0,02
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	217.538	233.797	0,03
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	258.514	259.460	0,03
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	288.101	289.932	0,04
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	366.512	381.976	0,05
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	170.560	173.083	0,02
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	415.585	452.715	0,06
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	340.449	370.239	0,05
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	518.311	517.368	0,06
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	2.000.000	USD	1.673.581	1.707.485	0,21
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	154.951	153.393	0,02
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	4.488.681	4.517.445	0,56
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	3.360.883	USD	2.466.787	2.481.532	0,31
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	464.200	475.916	0,06
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.377.933	1.384.615	0,17
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	1.000.000	USD	207.443	203.453	0,03
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	357.929	371.193	0,05
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	1.700.000	USD	386.206	412.248	0,05
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	283.621	274.776	0,03
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	43.766	43.950	0,01
GS Mortgage Securities Corp Trust 2018-HULA 1.03% 15/07/2025	1.500.000	USD	1.237.647	1.216.016	0,15
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 2.7% 25/02/2044	1.250.000	USD	563.054	561.831	0,07
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	2.000.000	USD	1.008.932	1.126.578	0,14
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	326.391	332.524	0,04
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	200.196	200.481	0,02
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	221.418	221.875	0,03
WAVE 2019-1 LLC 3.597% 15/09/2044	1.400.000	USD	1.136.660	1.072.828	0,13
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>42.462.780</b>	<b>43.050.220</b>	<b>5,36</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>80.277.174</b>	<b>82.288.447</b>	<b>10,26</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>80.277.174</b>	<b>82.288.447</b>	<b>10,26</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>744.388.045</b>	<b>753.976.170</b>	<b>93,84</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>49.526.651</b>	<b>6,16</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>803.502.821</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (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>	604.044.947	74,39
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	67.642.776	8,33
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	82.288.447	10,13
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	2.765.018	0,34
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	851.821	0,10
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	41.915.241	5,16
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	4.767.378	0,59
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	2.570.000	0,32
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	5.174.804	0,64
<b>TOTALE</b>	<b>812.020.432</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalità	41,97
Holding e società finanziarie	12,46
Banche e istituti finanziari	10,60
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	6,98
Fondi di investimento	3,97
Servizi pubblici	2,14
Organismi sovranazionali	2,07
Trasmissione delle informazioni	1,69
Assicurazioni	1,61
Petrolio	1,31
Società immobiliari	1,15
Trasporti	1,04
Farmaceutici e cosmetici	0,83
Arte grafica ed editoria	0,81
Elettronica e attrezzature elettriche	0,71
Varie	0,55
Altri servizi	0,53
Software Internet	0,50
Tecnologia aerospaziale	0,49
Vendite al dettaglio	0,45
Tempo libero	0,42
Semiconduttori elettronici	0,30
Tabacco e liquori	0,29
Servizi ambientali e riciclaggio	0,18
Prodotti forestali e industria cartaria	0,16
Alimentari e distillerie	0,16
Attrezzature da ufficio, computer	0,16
Industria automobilistica	0,11
Miniere, industria pesante	0,11
Beni di consumo	0,09
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,84</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>6,16</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Ampol Ltd	15.921	AUD	324.211	301.904	0,02
Aurizon Holdings Ltd	248.439	AUD	633.400	554.335	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	100.490	AUD	1.046.377	1.767.424	0,09
BHP Group Ltd <sup>1</sup>	45.476	AUD	1.025.747	1.206.584	0,06
BlueScope Steel Ltd	84.788	AUD	994.572	1.132.943	0,06
CSL Ltd	2.240	AUD	422.075	416.342	0,02
Goodman Group	164.275	AUD	1.140.214	2.783.202	0,15
Macquarie Group Ltd	11.118	AUD	1.423.072	1.460.006	0,08
Newcrest Mining Ltd	28.971	AUD	555.598	453.422	0,02
Scentre Group	127.026	AUD	229.469	256.630	0,01
South32 Ltd	95.839	AUD	133.110	245.705	0,01
Wesfarmers Ltd	3.049	AUD	116.850	115.595	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>8.044.695</b>	<b>10.694.092</b>	<b>0,56</b>
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	35.133	EUR	1.384.466	1.452.750	0,08
<b>Totale Austria</b>			<b>1.384.466</b>	<b>1.452.750</b>	<b>0,08</b>
BELGIO					
KBC Group NV	27.902	EUR	1.735.418	2.105.485	0,11
Proximus SADP	24.071	EUR	396.877	412.577	0,02
UCB SA	20.156	EUR	1.585.435	2.022.655	0,11
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.717.730</b>	<b>4.540.717</b>	<b>0,24</b>
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	49.701	USD	1.476.131	1.942.675	0,10
Everest Re Group Ltd	5.977	USD	1.300.949	1.439.694	0,08
Genpact Ltd	39.257	USD	1.121.935	1.832.362	0,10
IHS Markit Ltd	32.929	USD	2.747.188	3.848.859	0,21
<b>Totale Bermuda</b>			<b>6.646.203</b>	<b>9.063.590</b>	<b>0,49</b>
BRASILE					
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	314.472	BRL	606.202	553.063	0,03
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	70.800	BRL	935.387	674.556	0,04
Raia Drogasil SA	180.963	BRL	682.228	694.230	0,04
<b>Totale Brasile</b>			<b>2.223.817</b>	<b>1.921.849</b>	<b>0,11</b>
CANADA					
Air Canada	4	CAD	52	59	-
ARC Resources Ltd	53.160	CAD	226.476	425.590	0,02
Bank of Nova Scotia	3.907	CAD	213.426	243.566	0,01
Barrick Gold Corp	148.539	CAD	2.679.562	2.486.932	0,13
Brookfield Asset Management Inc	48.109	USD	1.899.342	2.554.363	0,14

<sup>1</sup> 23.140. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CANADA (cont.)					
CAE Inc	173.323	CAD	3.691.065	3.850.272	0,21
Canadian National Railway Co	43.792	CAD	3.958.769	4.736.945	0,25
Canadian Natural Resources Ltd	15.351	CAD	564.233	571.206	0,03
Canadian Natural Resources Ltd	13.035	USD	248.546	484.285	0,03
Canadian Pacific Railway Ltd <sup>1</sup>	6.793	CAD	395.958	430.245	0,02
Cenovus Energy Inc	16.200	USD	171.217	174.935	0,01
CGI Inc	8.883	CAD	493.115	691.678	0,04
Enbridge Inc	6.510	CAD	240.837	223.926	0,01
Imperial Oil Ltd	4.722	CAD	139.763	149.965	0,01
Intact Financial Corp	12.363	CAD	808.777	1.415.099	0,08
Kinross Gold Corp	627.337	CAD	3.239.517	3.205.571	0,17
Manulife Financial Corp	16.663	CAD	227.020	279.678	0,01
Nuvei Corp	14.705	USD	1.033.709	840.249	0,04
Onex Corp	16.971	CAD	906.849	1.172.945	0,06
Open Text Corp	5.969	CAD	215.713	249.489	0,01
Power Corp of Canada	6.867	CAD	135.266	199.826	0,01
Royal Bank of Canada	28.219	CAD	1.572.025	2.637.329	0,14
Shopify Inc	446	CAD	570.455	540.772	0,03
Suncor Energy Inc	132.676	CAD	2.871.250	2.923.308	0,16
Teck Resources Ltd	8.018	CAD	153.599	203.345	0,01
Thomson Reuters Corp	4.584	CAD	425.024	482.732	0,03
Toromont Industries Ltd	2.152	CAD	123.184	171.327	0,01
Toronto-Dominion Bank	18.217	CAD	1.187.094	1.229.894	0,07
Tourmaline Oil Corp	4.055	CAD	34.255	115.288	0,01
Yamana Gold Inc	310.997	CAD	1.421.028	1.151.798	0,06
Zymeworks Inc	4.515	USD	99.789	65.073	-
<b>Totale Canada</b>			<b>29.946.915</b>	<b>33.907.690</b>	<b>1,81</b>
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	396.300	HKD	9.370.148	5.314.723	0,28
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	7.358	USD	1.029.637	768.604	0,04
China Mengniu Dairy Co Ltd	146.000	HKD	756.345	727.863	0,04
CK Hutchison Holdings Ltd	442.267	HKD	2.792.209	2.509.153	0,13
Diversey Holdings Ltd	210.225	USD	2.949.075	2.460.512	0,13
Gracell Biotechnologies Inc	13.612	USD	151.180	72.297	-
Hutchmed China Ltd	16.307	HKD	99.820	104.287	0,01
Legend Biotech Corp	2.301	USD	81.279	94.310	0,01
Mint Group Ltd	124.901	HKD	365.387	483.913	0,03
NetEase Inc / ADR	8.589	USD	767.677	768.720	0,04
NIO Inc	9.026	USD	320.758	251.445	0,01
Precision Tsugami China Corp Ltd	138.317	HKD	108.158	152.109	0,01
Sea Ltd	1.101	USD	311.817	216.589	0,01
SITC International Holdings Co Ltd	47.135	HKD	130.518	149.923	0,01
Tencent Holdings Ltd	22.300	HKD	1.179.430	1.148.962	0,06
Zai Lab Ltd / ADR	3.053	USD	191.393	168.731	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>20.604.831</b>	<b>15.392.141</b>	<b>0,82</b>
CINA					
China Construction Bank Corp	947.000	HKD	563.764	576.791	0,03
China Longyuan Power Group Corp Ltd	2.187.470	HKD	1.686.042	4.490.433	0,24
<b>Totale Cina</b>			<b>2.249.806</b>	<b>5.067.224</b>	<b>0,27</b>

<sup>1</sup> 6.400. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	32.490	USD	1.136.042	855.677	0,05
<b>Totale Curaçao</b>			<b>1.136.042</b>	<b>855.677</b>	<b>0,05</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S Shs B	1.038	DKK	2.413.059	3.272.713	0,17
Ascendis Pharma A/S	2.685	USD	336.528	317.634	0,02
Danske Bank A/S	9.511	DKK	237.251	144.438	0,01
Genmab A/S	1.704	DKK	526.411	602.550	0,03
Vestas Wind Systems A/S	40.161	DKK	1.105.618	1.079.947	0,06
<b>Totale Danimarca</b>			<b>4.618.867</b>	<b>5.417.282</b>	<b>0,29</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Kone Oyj	16.619	EUR	1.120.234	1.047.662	0,06
Nokia Oyj	395.829	EUR	2.081.344	2.206.351	0,12
UPM-Kymmene Oyj	5.742	EUR	166.599	192.127	0,01
Wartsila OYJ Abp	9.433	EUR	71.404	116.592	0,01
<b>Totale Finlandia</b>			<b>3.439.581</b>	<b>3.562.732</b>	<b>0,20</b>
<b>FRANCIA</b>					
Arkema SA	7.192	EUR	689.843	890.729	0,05
AXA SA	165.255	EUR	3.882.578	4.327.203	0,23
BNP Paribas SA	8.089	EUR	428.350	491.569	0,03
Bouygues SA	6.970	EUR	265.273	219.485	0,01
Carrefour SA	256.020	EUR	3.661.472	4.123.202	0,22
Cie de Saint-Gobain	41.484	EUR	1.513.843	2.566.615	0,14
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	1.078	EUR	101.576	155.394	0,01
CNP Assurances	17.305	EUR	281.556	376.384	0,02
Credit Agricole SA	194.129	EUR	2.509.603	2.436.319	0,13
Edenred	20.867	EUR	955.484	846.574	0,05
Electricite de France SA	50.837	EUR	598.595	525.146	0,03
Engie SA	223.695	EUR	3.107.382	2.911.167	0,16
Ipsen SA	3.515	EUR	248.986	282.958	0,02
Kering SA	2.475	EUR	1.649.258	1.749.578	0,09
La Francaise des Jeux SAEM	9.214	EUR	346.996	358.793	0,02
Legrand SA	19.264	EUR	1.955.148	1.982.266	0,11
L'Oreal SA	9.445	EUR	3.291.000	3.938.093	0,21
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	11.196	EUR	6.704.538	8.139.492	0,43
Orange SA	85.473	EUR	860.818	804.557	0,04
Pernod Ricard SA	53.245	EUR	9.476.667	11.261.318	0,60
Publicis Groupe SA	10.139	EUR	352.335	600.229	0,03
Schneider Electric SE	23.225	EUR	2.746.300	4.005.383	0,21
SEB SA	5.860	EUR	802.477	802.234	0,04
Societe Generale SA	10.310	EUR	393.083	311.414	0,02
TotalEnergies SE	123.353	EUR	5.645.253	5.505.245	0,29
Unibail-Rodamco-Westfield	3.092	EUR	559.884	190.529	0,01
Vinci SA	9.814	EUR	679.592	911.819	0,05
<b>Totale Francia</b>			<b>53.707.890</b>	<b>60.713.695</b>	<b>3,25</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GERMANIA</b>					
Adidas AG	1.876	EUR	476.436	475.003	0,03
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	37.086	EUR	2.952.142	3.281.740	0,18
Brenntag SE	22.707	EUR	1.188.465	1.807.023	0,10
Commerzbank AG	328.183	EUR	2.162.498	2.195.216	0,12
Covestro AG	8.116	EUR	459.374	439.887	0,02
Daimler AG	11.681	EUR	805.314	789.518	0,04
Daimler Truck Holding AG	21.104	EUR	679.082	681.448	0,04
Deutsche Bank AG	87.596	EUR	934.436	965.133	0,05
Deutsche Boerse AG	8.654	EUR	1.284.206	1.273.003	0,07
Deutsche Post AG	128.283	EUR	6.886.565	7.253.121	0,39
E.ON SE	19.828	EUR	196.872	241.743	0,01
GEA Group AG	3.166	EUR	89.741	152.253	0,01
HelloFresh SE	47.985	EUR	3.713.301	3.240.907	0,17
Infineon Technologies AG	9.422	EUR	376.896	384.041	0,02
Merck KGaA	5.589	EUR	1.269.296	1.268.703	0,07
RWE AG	26.933	EUR	863.025	962.047	0,05
SAP SE	28.452	EUR	3.492.332	3.553.655	0,19
Siemens AG	42.429	EUR	5.680.471	6.478.059	0,35
Talanx AG	14.375	EUR	491.015	611.513	0,03
Uniper SE	4.319	EUR	126.930	180.534	0,01
Volkswagen AG / preference	14.598	EUR	2.496.855	2.590.853	0,14
Zalando SE	5.838	EUR	430.374	415.315	0,02
<b>Totale Germania</b>			<b>37.055.626</b>	<b>39.240.715</b>	<b>2,11</b>
<b>GRECIA</b>					
Hellenic Telecommunications Organization SA	134.791	EUR	1.840.348	2.191.028	0,12
<b>Totale Grecia</b>			<b>1.840.348</b>	<b>2.191.028</b>	<b>0,12</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	940.155	HKD	8.441.706	8.334.829	0,44
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	27.724	HKD	1.151.651	1.424.045	0,08
Link REIT	43.096	HKD	355.347	333.697	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	43.500	HKD	706.553	761.475	0,04
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>10.655.257</b>	<b>10.854.046</b>	<b>0,58</b>
<b>UNGHERIA</b>					
Richter Gedeon Nyrt	31.643	HUF	632.337	749.081	0,04
<b>Totale Ungheria</b>			<b>632.337</b>	<b>749.081</b>	<b>0,04</b>
<b>INDIA</b>					
HDFC Bank Ltd / ADR	128.575	USD	7.777.176	7.356.996	0,39
<b>Totale India</b>			<b>7.777.176</b>	<b>7.356.996</b>	<b>0,39</b>
<b>INDONESIA</b>					
Bank Central Asia Tbk PT	2.908.300	IDR	1.317.993	1.309.830	0,07
<b>Totale Indonesia</b>			<b>1.317.993</b>	<b>1.309.830</b>	<b>0,07</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	38.071	USD	10.154.488	13.878.238	0,74
Allegion Plc	51.563	USD	5.202.715	6.005.104	0,32
CRH Plc	43.115	EUR	1.812.464	2.005.710	0,11
Dole Plc	124.460	USD	1.679.339	1.457.797	0,08
Eaton Corp Plc	5.929	USD	509.094	901.029	0,05
Flutter Entertainment Plc	14.243	GBP	1.845.546	1.994.963	0,11
Johnson Controls International Plc	52.785	USD	2.804.749	3.774.137	0,20
Kerry Group Plc	36.241	EUR	4.142.022	4.104.294	0,22
Kingspan Group Plc	6.758	EUR	689.887	709.590	0,04
Linde Plc	9.065	USD	1.313.152	2.761.509	0,15
Linde Plc	38.077	EUR	8.710.243	11.651.562	0,62
Medtronic Plc	43.601	USD	4.306.083	3.966.342	0,21
Ryanair Holdings Plc	58.964	EUR	1.017.969	899.201	0,05
Smurfit Kappa Group Plc	25.068	EUR	918.484	1.214.294	0,05
Trane Technologies Plc	6.813	USD	614.075	1.210.368	0,06
<b>Totale Irlanda</b>			<b>45.720.310</b>	<b>56.534.138</b>	<b>3,01</b>
<b>ISRAELE</b>					
Nice Ltd	2.080	USD	557.827	555.301	0,03
<b>Totale Israele</b>			<b>557.827</b>	<b>555.301</b>	<b>0,03</b>
<b>ITALIA</b>					
Atlantia SpA	10.101	EUR	162.044	176.313	0,01
Davide Campari-Milano NV	149.672	EUR	1.583.289	1.924.034	0,10
DiaSorin SpA	4.680	EUR	906.112	783.666	0,04
Intesa Sanpaolo SpA	444.412	EUR	983.311	1.010.593	0,05
Moncler SpA	30.557	EUR	2.001.313	1.956.259	0,10
Prysmian SpA	6.611	EUR	183.814	218.890	0,01
Telecom Italia SpA	390.281	EUR	156.530	169.460	0,01
UniCredit SpA	211.473	EUR	2.228.709	2.864.190	0,15
<b>Totale Italia</b>			<b>8.205.122</b>	<b>9.103.405</b>	<b>0,47</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Advantest Corp	6.982	JPY	342.726	581.148	0,03
Aisin Corp	46.734	JPY	1.267.937	1.573.809	0,08
Asahi Group Holdings Ltd	100.600	JPY	4.071.571	3.436.960	0,18
Astellas Pharma Inc	135.100	JPY	1.851.498	1.929.717	0,10
Bandai Namco Holdings Inc	45.500	JPY	3.226.361	3.124.962	0,16
Bridgestone Corp	23.700	JPY	914.738	895.666	0,05
Brother Industries Ltd	49.666	JPY	830.292	838.549	0,04
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	57.700	JPY	1.933.456	1.645.686	0,09
Daifuku Co Ltd	4.500	JPY	338.833	323.014	0,02
Dai-ichi Life Holdings Inc	12.538	JPY	212.093	222.651	0,01
Daiichi Sankyo Co Ltd	91.400	JPY	2.019.860	2.041.515	0,11
Daikin Industries Ltd	6.300	JPY	1.249.218	1.255.148	0,07
Eisai Co Ltd	21.500	JPY	1.692.474	1.072.256	0,06
ENEOS Holdings Inc	212.662	JPY	705.547	698.782	0,04
GMO Payment Gateway Inc	3.243	JPY	253.648	355.369	0,02
Honda Motor Co Ltd	49.619	JPY	1.043.662	1.223.858	0,07
Hoya Corp	5.068	JPY	409.148	662.166	0,04

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Ibiden Co Ltd	6.200	JPY	279.014	323.838	0,02
Isuzu Motors Ltd	73.900	JPY	674.429	807.541	0,04
ITOCHU Corp	25.000	JPY	651.453	671.609	0,04
Japan Post Holdings Co Ltd	48.927	JPY	355.183	335.062	0,02
Japan Post Insurance Co Ltd	16.326	JPY	249.089	230.639	0,01
Kajima Corp	64.717	JPY	716.376	652.832	0,03
Kao Corp	2.499	JPY	126.589	114.861	0,01
KDDI Corp	119.400	JPY	2.918.208	3.065.367	0,16
Keyence Corp	10.624	JPY	4.361.597	5.863.901	0,31
Kyowa Kirin Co Ltd	37.900	JPY	879.384	907.313	0,05
Lasertec Corp	2.705	JPY	324.729	728.953	0,04
Lion Corp	15.001	JPY	240.798	176.066	0,01
Marubeni Corp	43.648	JPY	319.171	373.138	0,02
Medipal Holdings Corp	11.618	JPY	195.476	191.187	0,01
Mitsubishi Electric Corp	69.100	JPY	811.367	769.600	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	418.500	JPY	1.853.287	1.997.039	0,11
Mizuho Financial Group Inc	140.180	JPY	1.687.450	1.566.069	0,08
Nabtesco Corp	12.800	JPY	324.988	332.819	0,02
Nintendo Co Ltd	3.823	JPY	1.540.722	1.566.226	0,08
Nippon Building Fund Inc <sup>1</sup>	62	JPY	396.781	317.210	0,02
Nippon Telegraph & Telephone Corp	11.596	JPY	254.953	278.933	0,01
Nitto Denko Corp	5.222	JPY	253.326	354.502	0,02
Nomura Holdings Inc	148.572	JPY	653.161	569.196	0,03
Obayashi Corp	212.256	JPY	1.702.765	1.442.549	0,08
Olympus Corp	21.023	JPY	378.782	425.343	0,02
Ono Pharmaceutical Co Ltd	52.000	JPY	986.959	1.134.076	0,06
Oriental Land Co Ltd	12.300	JPY	1.836.048	1.821.694	0,09
Panasonic Corp	112.300	JPY	1.143.791	1.084.803	0,06
Recruit Holdings Co Ltd	20.300	JPY	1.074.708	1.080.771	0,06
Renesas Electronics Corp	20.560	JPY	198.280	223.413	0,01
Resona Holdings Inc	856.641	JPY	3.140.562	2.926.681	0,16
Rohm Co Ltd	1.835	JPY	100.887	146.711	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	18.760	JPY	730.577	724.303	0,04
Shimizu Corp	126.062	JPY	859.028	686.364	0,04
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	39.100	JPY	5.433.916	5.947.666	0,32
Shinko Electric Industries Co Ltd	8.600	JPY	259.953	360.538	0,02
SMC Corp	3.674	JPY	1.854.570	2.176.835	0,12
Sony Group Corp	40.824	JPY	3.027.619	4.512.473	0,24
Subaru Corp	53.443	JPY	910.307	839.471	0,04
Sysmex Corp	5.300	JPY	593.495	629.342	0,03
T&D Holdings Inc	91.400	JPY	1.034.923	1.027.388	0,05
Taisei Corp	37.153	JPY	1.193.431	991.566	0,05
Taiyo Yuden Co Ltd	7.065	JPY	226.279	357.150	0,02
Terumo Corp	13.671	JPY	490.074	507.361	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	18.901	JPY	753.492	922.576	0,05
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	151.304	JPY	389.233	343.153	0,02
Tokyo Electron Ltd	1.670	JPY	368.855	845.239	0,05
Toshiba Corp	4.714	JPY	178.053	170.267	0,01
Tosoh Corp	19.024	JPY	262.014	247.834	0,01
Toyota Industries Corp	48.800	JPY	3.551.067	3.424.647	0,18
Toyota Tsusho Corp	15.564	JPY	408.612	629.909	0,03
Yamada Holdings Co Ltd	8.115	JPY	31.461	24.354	-
Yamaha Motor Co Ltd	18.477	JPY	318.354	389.281	0,02
Yamato Holdings Co Ltd	12.477	JPY	272.311	257.535	0,01
<b>Totale Giappone</b>			<b>76.140.999</b>	<b>80.376.450</b>	<b>4,28</b>

<sup>1</sup> 45. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>JERSEY</b>					
Aptiv Plc	26.216	USD	3.279.742	3.802.611	0,20
Experian Plc	2	GBP	59	87	-
Ferguson Plc	4.348	GBP	635.195	678.661	0,04
Glencore Plc	124.340	GBP	558.957	555.278	0,03
WPP Plc	338.893	GBP	2.825.461	4.518.693	0,24
<b>Totale Jersey</b>			<b>7.299.414</b>	<b>9.555.330</b>	<b>0,51</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Ardagh Metal Packaging SA	28.947	USD	164.366	229.855	0,01
Arrival SA <sup>1</sup>	139.331	USD	1.390.604	909.107	0,05
Eurofins Scientific SE	49.236	EUR	3.774.419	5.356.877	0,29
Spotify Technology SA	2.657	USD	539.864	546.797	0,03
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>5.869.253</b>	<b>7.042.636</b>	<b>0,38</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AerCap Holdings NV	20.692	USD	604.373	1.190.354	0,06
Airbus SE	18.227	EUR	1.823.248	2.047.986	0,11
Argenx SE	629	EUR	176.302	198.324	0,01
Argenx SE	773	USD	181.191	238.038	0,01
ASM International NV	3.913	EUR	236.727	1.520.983	0,08
ASML Holding NV	16.095	EUR	8.776.380	11.374.336	0,61
BE Semiconductor Industries NV	18.534	EUR	506.680	1.390.421	0,07
Heineken NV	69.089	EUR	6.153.161	6.830.139	0,35
IMCD NV	7.203	EUR	450.720	1.402.424	0,07
ING Groep NV	50.590	EUR	382.114	619.323	0,03
Koninklijke Ahold Delhaize NV	147.389	EUR	3.069.498	4.441.568	0,24
Koninklijke Philips NV	50.124	EUR	1.922.714	1.642.313	0,09
LyondellBasell Industries NV	8.242	USD	648.064	668.449	0,04
QIAGEN NV	4.424	EUR	217.467	216.732	0,01
Stellantis NV	72.272	EUR	1.111.589	1.205.352	0,06
STMicroelectronics NV	21.942	EUR	969.678	951.625	0,05
Wolters Kluwer NV	22.639	EUR	1.484.144	2.345.400	0,13
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>28.714.050</b>	<b>38.283.767</b>	<b>2,02</b>
<b>NORVEGIA</b>					
DNB Bank ASA	21.116	NOK	412.454	425.347	0,02
Equinor ASA	124.217	NOK	2.843.858	2.922.059	0,16
<b>Totale Norvegia</b>			<b>3.256.312</b>	<b>3.347.406</b>	<b>0,18</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
EDP - Energias de Portugal SA	435.545	EUR	2.070.552	2.104.553	0,11
<b>Totale Portogallo</b>			<b>2.070.552</b>	<b>2.104.553</b>	<b>0,11</b>
<b>SINGAPORE</b>					
DBS Group Holdings Ltd	18.000	SGD	376.930	383.454	0,02
Flex Ltd	172.748	USD	2.594.941	2.784.445	0,15
United Overseas Bank Ltd	58.918	SGD	966.584	1.033.773	0,06
<b>Totale Singapore</b>			<b>3.938.455</b>	<b>4.201.672</b>	<b>0,23</b>

<sup>1</sup> 8.400. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>COREA DEL SUD</b>					
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	26.101	KRW	1.504.731	1.511.395	0,08
Samsung Electronics Co Ltd Shs B / preference	104.596	KRW	5.163.953	5.507.496	0,29
Samsung SDI Co Ltd	2.590	KRW	1.371.635	1.254.585	0,07
SK Hynix Inc	10.999	KRW	606.163	1.065.574	0,06
SNT Motiv Co Ltd	3.968	KRW	102.889	138.067	0,01
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>8.749.371</b>	<b>9.477.117</b>	<b>0,51</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	53.631	EUR	157.115	281.563	0,02
Banco Santander SA	138.886	EUR	367.869	408.394	0,02
Cellnex Telecom SA	53.953	EUR	1.644.802	2.761.315	0,15
Enagas SA	115.381	EUR	2.301.312	2.353.772	0,13
Endesa SA	47.601	EUR	1.032.063	961.540	0,05
Iberdrola SA	162.262	EUR	1.129.779	1.689.147	0,09
Industria de Diseno Textil SA	32.457	EUR	921.078	925.998	0,05
Repsol SA	94.770	EUR	918.279	989.020	0,05
Telefonica SA	280.843	EUR	1.186.025	1.081.807	0,06
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.658.322</b>	<b>11.452.556</b>	<b>0,62</b>
<b>SVEZIA</b>					
Electrolux AB	97.589	SEK	2.000.964	2.080.483	0,11
Fastighets AB Balder	12.236	SEK	778.731	774.609	0,04
Hexagon AB	54.065	SEK	712.886	754.311	0,04
Husqvarna AB	112.144	SEK	985.289	1.577.696	0,08
Lundin Energy AB	3.229	SEK	81.475	101.768	0,01
Sandvik AB	113.840	SEK	2.364.728	2.792.911	0,15
Svenska Handelsbanken AB	252.918	SEK	2.084.148	2.403.886	0,13
Swedbank AB	7.890	SEK	121.775	139.545	0,01
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	393.327	SEK	4.052.902	3.812.147	0,20
Volvo AB	199.633	SEK	3.789.792	4.064.958	0,22
<b>Totale Svezia</b>			<b>16.972.690</b>	<b>18.502.314</b>	<b>0,99</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Adecco Group AG	8.065	CHF	405.714	362.713	0,02
Chubb Ltd	32.313	USD	4.293.232	5.492.812	0,29
Cie Financiere Richemont SA	46.207	CHF	5.026.109	6.107.213	0,33
Coca-Cola HBC AG	38.206	GBP	989.551	1.162.649	0,06
Holcim Ltd	42.627	CHF	1.505.483	1.913.394	0,10
Kuehne + Nagel International AG	469	CHF	129.335	133.255	0,01
Nestle SA	156.371	CHF	16.079.236	19.232.475	1,03
Novartis AG	21.615	CHF	1.677.100	1.674.695	0,09
Roche Holding AG	12.830	CHF	3.749.389	4.694.115	0,25
SGS SA	212	CHF	472.274	623.421	0,03
Sika AG	2.205	CHF	796.734	809.085	0,04
Sonova Holding AG	5.493	CHF	2.006.703	1.896.807	0,10
TE Connectivity Ltd	22.718	USD	3.212.495	3.223.111	0,17
UBS Group AG	58.177	CHF	748.486	921.929	0,05
<b>Totale Svizzera</b>			<b>41.091.841</b>	<b>48.247.674</b>	<b>2,57</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	146.000	TWD	2.810.781	2.853.825	0,15
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd / ADR	90.047	USD	8.179.192	9.526.516	0,51
<b>Totale Taiwan</b>			<b>10.989.973</b>	<b>12.380.341</b>	<b>0,66</b>
TAILANDIA					
Kasikornbank PCL Shs A	52.015	THB	162.006	194.435	0,01
Kasikornbank PCL Shs B	128.650	THB	545.622	480.900	0,03
<b>Totale Tailandia</b>			<b>707.628</b>	<b>675.335</b>	<b>0,04</b>
REGNO UNITO					
Abrdn Plc	50.656	GBP	149.212	145.343	0,01
Allfunds Group Plc	45.491	EUR	739.205	786.812	0,04
Anglo American Plc	84.605	GBP	2.583.078	3.039.159	0,16
AstraZeneca Plc	90.285	GBP	7.215.075	9.331.712	0,50
Aviva Plc	751.037	GBP	2.698.925	3.671.088	0,20
BAE Systems Plc	62.731	GBP	344.936	410.784	0,02
Barclays Plc	599.599	GBP	1.287.288	1.335.453	0,07
Barratt Developments Plc	25.157	GBP	211.185	224.123	0,01
Beazley Plc	125.829	GBP	602.840	698.831	0,04
BHP Group Plc	178.902	GBP	3.950.991	4.686.680	0,25
BP Plc	36.619	GBP	127.247	144.147	0,01
British American Tobacco Plc	40.323	GBP	1.200.962	1.312.798	0,07
BT Group Plc	1.105.374	GBP	2.235.390	2.232.200	0,12
Bunzl Plc	21.655	GBP	755.339	744.098	0,04
Burberry Group Plc	13.125	GBP	277.302	284.119	0,02
Coca-Cola Europacific Partners Plc	41.101	USD	1.754.830	2.021.438	0,11
Croda International Plc	5.380	GBP	659.298	648.469	0,03
Diageo Plc	183.588	GBP	7.262.667	8.825.139	0,47
EasyJet Plc	12.823	GBP	113.374	84.916	-
Evraz Plc	260.077	GBP	1.611.285	1.863.528	0,10
Genus Plc	11.779	GBP	589.549	692.765	0,04
GlaxoSmithKline Plc	58.681	GBP	1.110.379	1.122.875	0,06
Hikma Pharmaceuticals Plc	37.791	GBP	1.096.754	998.785	0,05
HSBC Holdings Plc	435.397	GBP	2.134.637	2.326.587	0,12
Intermediate Capital Group Plc	66.235	GBP	1.230.227	1.730.814	0,09
Kingfisher Plc	40.319	GBP	130.029	162.457	0,01
London Stock Exchange Group Plc	19.542	GBP	1.631.697	1.612.978	0,09
M&G Plc	313.164	GBP	616.675	744.116	0,04
National Grid Plc	33.075	GBP	409.377	417.494	0,02
Oxford Nanopore Technologies Plc	24.492	GBP	121.102	203.613	0,01
Prudential Plc	107.026	GBP	1.656.752	1.624.633	0,09
Reckitt Benckiser Group Plc	15.288	GBP	1.112.141	1.154.790	0,06
Rio Tinto Plc	83.638	GBP	4.360.618	4.873.222	0,26
Royal Dutch Shell Plc Shs A	173.217	GBP	2.919.636	3.345.908	0,18
Royal Dutch Shell Plc Shs A	166.030	EUR	3.187.400	3.206.039	0,17
Royal Dutch Shell Plc Shs B	255.640	GBP	3.943.092	4.939.839	0,26
Sage Group Plc	38.207	GBP	307.058	387.985	0,02
Sensata Technologies Holding Plc	28.661	USD	1.474.868	1.554.781	0,08
Standard Chartered Plc	340.683	GBP	1.879.979	1.819.459	0,10
Vodafone Group Plc	2.161.952	GBP	2.986.531	2.890.661	0,15
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>68.678.930</b>	<b>78.300.638</b>	<b>4,17</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	5.486	USD	656.895	678.948	0,04
AbbVie Inc	12.445	USD	1.485.155	1.481.756	0,08
Activision Blizzard Inc	3.269	USD	169.847	191.247	0,01
Adobe Inc	20.827	USD	8.894.577	10.385.296	0,55
Advanced Micro Devices Inc	43.817	USD	1.938.463	5.544.553	0,30
Agilent Technologies Inc	29.801	USD	4.125.843	4.183.723	0,22
Agilon Health Inc	26.891	USD	558.335	638.460	0,03
Airbnb Inc	21.178	USD	2.616.178	3.100.532	0,17
Align Technology Inc	2.892	USD	1.437.595	1.671.267	0,09
Alleghany Corp	2.284	USD	1.290.916	1.340.816	0,07
Allstate Corp	43.592	USD	3.961.514	4.509.848	0,24
Ally Financial Inc	4.458	USD	202.874	186.639	0,01
Alnylam Pharmaceuticals Inc	4.039	USD	491.330	602.298	0,03
Alphabet Inc Shs A	10.232	USD	21.153.405	26.066.226	1,39
Alphabet Inc Shs C	8.925	USD	11.234.922	22.709.541	1,21
Amazon.com Inc	13.849	USD	33.651.309	40.606.115	2,17
AMERCO	773	USD	483.891	493.647	0,03
American Express Co	33.399	USD	4.590.282	4.804.851	0,26
American International Group Inc	67.038	USD	3.175.982	3.351.900	0,18
American Tower Corp	17.514	USD	2.603.901	4.504.788	0,24
AmerisourceBergen Corp	41.871	USD	3.834.130	4.892.928	0,26
AMETEK Inc	9.689	USD	939.633	1.252.788	0,07
ANSYS Inc	12.920	USD	3.622.943	4.557.220	0,24
Anthem Inc	12.182	USD	3.792.948	4.965.569	0,27
Apple Inc	343.434	USD	29.404.275	53.626.077	2,86
Applied Materials Inc	64.943	USD	7.436.166	8.986.484	0,48
Arena Pharmaceuticals Inc	2.504	USD	156.622	204.645	0,01
Ares Management Corp	34.787	USD	1.364.570	2.486.053	0,13
Arista Networks Inc	978	USD	113.617	123.626	0,01
Arrow Electronics Inc	20.487	USD	1.385.867	2.418.914	0,13
Assurant Inc	5.885	USD	556.922	806.574	0,04
AT&T Inc	49.415	USD	1.075.841	1.068.949	0,06
Autoliv Inc	293	USD	20.091	26.644	-
Automatic Data Processing Inc	13.864	USD	2.529.399	3.006.143	0,16
AutoZone Inc	1.991	USD	2.146.380	3.670.342	0,20
Avalara Inc	6.295	USD	708.457	714.692	0,04
AvalonBay Communities Inc	12.260	USD	2.494.957	2.723.138	0,15
Ball Corp	22.583	USD	991.075	1.911.771	0,10
Bank of America Corp	90.759	USD	3.512.232	3.550.710	0,19
Baxter International Inc	46.151	USD	3.057.108	3.483.646	0,19
Becton Dickinson and Co	33.053	USD	6.632.152	7.309.328	0,39
Berkshire Hathaway Inc	9.618	USD	732.244	2.528.827	0,14
Best Buy Co Inc	12.068	USD	1.088.783	1.078.182	0,06
Biogen Inc	7.239	USD	1.656.419	1.527.244	0,08
BioMarin Pharmaceutical Inc	31.659	USD	2.091.501	2.459.614	0,13
Bio-Rad Laboratories Inc	9.573	USD	4.619.655	6.360.422	0,34
BlackRock Inc	11.190	USD	8.339.992	9.009.072	0,48
Boeing Co	4.558	USD	733.615	806.909	0,04
Booking Holdings Inc	3.089	USD	6.370.652	6.517.078	0,35
Booz Allen Hamilton Holding Corp	12.915	USD	921.367	962.947	0,05
Boston Scientific Corp	84.086	USD	2.692.730	3.141.025	0,17
Bristol-Myers Squibb Co	91.420	USD	4.936.686	5.012.344	0,27
Broadcom Inc	6.864	USD	2.135.724	4.016.333	0,21

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Cadence Design Systems Inc	3.002	USD	489.632	491.930	0,03
Capital One Financial Corp	26.830	USD	3.725.771	3.423.114	0,18
Cardinal Health Inc	17.692	USD	790.398	801.056	0,04
Caterpillar Inc	1.616	USD	262.467	293.785	0,02
CBRE Group Inc	31.730	USD	1.812.662	3.027.631	0,16
CDW Corp	9.570	USD	1.065.233	1.723.307	0,09
Celanese Corp	16.421	USD	1.520.988	2.426.762	0,13
Centene Corp	31.615	USD	1.857.807	2.290.781	0,12
Ceridian HCM Holding Inc	6.177	USD	587.293	567.402	0,03
Charles Schwab Corp	297.468	USD	14.626.650	21.998.820	1,17
Charter Communications Inc	7.423	USD	3.622.493	4.255.692	0,23
Cheniere Energy Inc	9.372	USD	837.850	835.832	0,04
Chesapeake Energy Corp	4.607	USD	191.158	261.382	0,01
Chevron Corp	40.844	USD	3.702.358	4.214.776	0,23
Chipotle Mexican Grill Inc	1.297	USD	1.576.634	1.993.915	0,11
Churchill Downs Inc	2.850	USD	571.026	603.733	0,03
Cigna Corp	7.929	USD	1.448.083	1.601.070	0,09
Cisco Systems Inc	73.511	USD	2.425.940	4.096.370	0,22
Citigroup Inc	10.792	USD	604.937	573.100	0,03
CME Group Inc	42.449	USD	6.565.475	8.527.874	0,46
Cognizant Technology Solutions Corp	5.043	USD	270.174	393.436	0,02
Comcast Corp	46.449	USD	1.978.091	2.055.732	0,11
Confluent Inc	2.220	USD	139.223	148.833	0,01
ConocoPhillips	73.174	USD	4.072.140	4.644.477	0,25
Constellation Brands Inc	14.044	USD	2.665.298	3.099.387	0,17
Cooper Cos Inc	15.327	USD	5.218.047	5.646.406	0,30
Costco Wholesale Corp	9.137	USD	3.937.523	4.561.269	0,24
Coterra Energy Inc	90.420	USD	1.413.194	1.510.711	0,08
Crocs Inc	8.665	USD	934.519	976.984	0,05
CrowdStrike Holdings Inc	2.631	USD	462.934	473.705	0,03
Crown Castle International Corp	5.940	USD	577.086	1.090.323	0,06
Crown Holdings Inc	19.505	USD	1.621.430	1.897.329	0,10
Cummins Inc	2.167	USD	426.552	415.678	0,02
CVS Health Corp	16.248	USD	1.166.372	1.473.922	0,08
Danaher Corp	53.667	USD	9.545.845	15.526.713	0,83
Deere & Co	11.758	USD	2.892.932	3.545.288	0,19
Dell Technologies Inc	9.069	USD	333.713	447.947	0,02
Dexcom Inc	1.024	USD	506.056	483.501	0,03
Digital Realty Trust Inc	6.039	USD	681.844	939.252	0,05
DISH Network Corp	45.182	USD	1.460.528	1.288.871	0,07
Dollar General Corp	2.173	USD	360.943	450.632	0,02
Dollar Tree Inc	62.413	USD	6.052.678	7.712.166	0,41
Dover Corp	4.929	USD	510.423	787.114	0,04
DR Horton Inc	20.321	USD	1.659.409	1.937.929	0,10
Duke Energy Corp	28.804	USD	2.315.829	2.656.999	0,14
Dun & Bradstreet Holdings Inc	65.307	USD	1.169.529	1.176.698	0,06
Ebay Inc	26.846	USD	1.709.034	1.569.872	0,08
Edison International	38.974	USD	2.044.113	2.339.057	0,12
Edwards Lifesciences Corp	28.467	USD	2.340.374	3.242.965	0,17
Elanco Animal Health Inc	31.854	USD	833.846	794.949	0,04
Eli Lilly & Co	26.388	USD	4.332.741	6.409.509	0,34
Entegris Inc	24.161	USD	2.454.006	2.944.277	0,16
EOG Resources Inc	21.599	USD	1.343.844	1.687.161	0,09

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Equifax Inc	11.459	USD	2.296.087	2.950.300	0,16
Equinix Inc	1.276	USD	745.016	949.078	0,05
Equitable Holdings Inc	64.071	USD	1.368.120	1.847.422	0,10
Equity Residential	4.569	USD	267.013	363.608	0,02
Estee Lauder Cos Inc	7.625	USD	2.332.392	2.482.215	0,13
Exact Sciences Corp	12.030	USD	988.947	823.334	0,04
Exelon Corp	45.412	USD	1.794.480	2.306.540	0,12
Exxon Mobil Corp	2.792	USD	127.219	150.231	0,01
FedEx Corp	8.225	USD	1.226.542	1.870.659	0,10
Fidelity National Financial Inc	28.116	USD	969.661	1.290.092	0,07
Fidelity National Information Services Inc	86.543	USD	9.842.423	8.306.514	0,44
First Republic Bank	7.587	USD	1.390.849	1.377.762	0,07
FirstEnergy Corp	61.874	USD	1.500.363	2.262.873	0,12
FleetCor Technologies Inc	8.569	USD	1.566.904	1.686.673	0,09
FMC Corp	16.622	USD	1.163.082	1.606.218	0,09
Ford Motor Co	188.221	USD	2.075.125	3.437.698	0,18
Fortive Corp	47.130	USD	2.822.687	3.161.755	0,16
Fortune Brands Home & Security Inc	4.768	USD	443.649	448.205	0,02
Gartner Inc	3.069	USD	893.007	902.241	0,05
General Dynamics Corp	5.304	USD	906.999	972.322	0,05
General Motors Co	13.309	USD	590.496	686.165	0,04
Genuine Parts Co	16.784	USD	1.379.809	2.069.220	0,11
Gitlab Inc	1.962	USD	157.853	150.100	0,01
Global Payments Inc	61.225	USD	7.270.417	7.277.871	0,39
Goldman Sachs Group Inc	15.820	USD	5.151.847	5.321.791	0,28
Guidewire Software Inc	9.195	USD	752.341	917.964	0,05
Hamilton Lane Inc	9.813	USD	366.864	894.146	0,05
Hartford Financial Services Group Inc	42.012	USD	2.514.918	2.550.570	0,14
HashiCorp Inc	4.590	USD	332.106	367.458	0,02
HCA Healthcare Inc	11.528	USD	1.823.576	2.604.444	0,14
Hologic Inc	16.683	USD	907.186	1.123.154	0,06
Honeywell International Inc	7.800	USD	1.460.746	1.430.160	0,08
Humana Inc	3.287	USD	1.124.245	1.340.756	0,07
Huntington Ingalls Industries Inc	2.038	USD	299.624	334.661	0,02
Informatica Inc	334	USD	8.353	10.861	-
Ingersoll Rand Inc	45.320	USD	1.410.355	2.465.660	0,13
Insulet Corp	5.453	USD	1.187.105	1.275.835	0,07
Intel Corp	82.138	USD	3.653.697	3.719.756	0,20
Intercontinental Exchange Inc	44.585	USD	5.039.823	5.362.197	0,29
International Business Machines Corp	17.076	USD	1.810.781	2.007.016	0,11
International Paper Co	4.294	USD	187.393	177.394	0,01
Intuit Inc	2.620	USD	1.562.477	1.481.917	0,08
IQVIA Holdings Inc	16.415	USD	3.728.700	4.072.571	0,22
Jack Henry & Associates Inc	2.398	USD	334.608	352.130	0,02
Jacobs Engineering Group Inc	36.216	USD	4.222.743	4.434.007	0,24
JB Hunt Transport Services Inc	4.626	USD	586.291	831.476	0,04
JetBlue Airways Corp	21.037	USD	281.764	263.425	0,01
Johnson & Johnson	31.809	USD	4.312.941	4.785.056	0,26
JPMorgan Chase & Co	70.144	USD	9.409.606	9.767.238	0,52
Kennametal Inc	18.282	USD	544.045	577.301	0,03
Kinder Morgan Inc	14.637	USD	232.706	204.135	0,01
KLA Corp	9.139	USD	1.712.295	3.456.539	0,18
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	6.881	USD	274.270	368.737	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Kodiak Sciences Inc	1.859	USD	201.068	138.591	0,01
L Brands Inc	30.245	USD	1.411.400	1.856.137	0,10
L3Harris Technologies Inc	1.703	USD	327.909	319.335	0,02
Laboratory Corp of America Holdings	1.495	USD	252.625	413.071	0,02
Lam Research Corp	4.063	USD	1.831.248	2.569.387	0,14
Lennar Corp	30.011	USD	2.398.295	3.065.492	0,16
Lennox International Inc	3.134	USD	888.205	893.901	0,05
Livent Corp	10.142	USD	91.026	217.431	0,01
LKQ Corp	7.441	USD	172.864	392.792	0,02
Lowe's Cos Inc	40.174	USD	6.857.649	9.131.354	0,49
Lumentum Holdings Inc	27.549	USD	1.833.247	2.562.309	0,14
Marathon Petroleum Corp	26.649	USD	1.226.660	1.499.533	0,08
Markel Corp	2.789	USD	2.827.433	3.026.403	0,16
Marsh & McLennan Cos Inc	48.534	USD	4.718.196	7.418.378	0,40
Marvell Technology Inc	118.025	USD	3.423.049	9.080.203	0,48
Mastercard Inc	39.425	USD	11.643.664	12.457.079	0,66
McDonald's Corp	1.896	USD	329.459	446.940	0,02
McKesson Corp	40.729	USD	6.226.800	8.902.574	0,48
MercadoLibre Inc	555	USD	571.480	658.074	0,04
Merck & Co Inc	51.302	USD	3.136.269	3.457.426	0,18
Meta Platforms Inc	75.764	USD	19.114.362	22.408.741	1,20
MetLife Inc	2.920	USD	147.354	160.456	0,01
MGM Resorts International	2.932	USD	115.011	115.712	0,01
Micron Technology Inc	59.220	USD	3.452.281	4.850.812	0,26
Microsoft Corp	198.929	USD	31.681.234	58.832.044	3,14
Mirati Therapeutics Inc	1.841	USD	314.955	237.475	0,01
Moderna Inc	4.376	USD	1.046.864	977.327	0,05
Mohawk Industries Inc	6.124	USD	1.008.391	981.068	0,05
Molina Healthcare Inc	405	USD	115.829	113.280	0,01
Mondelez International Inc	70.772	USD	3.755.546	4.126.707	0,22
Monster Beverage Corp	29.751	USD	2.239.468	2.512.562	0,13
Morgan Stanley	72.510	USD	6.086.980	6.258.865	0,33
MSCI Inc	1.374	USD	760.535	740.271	0,04
Nasdaq Inc	6.287	USD	1.145.132	1.161.038	0,06
Netflix Inc	8.925	USD	4.917.430	4.728.084	0,25
Newmont Corp	10.804	USD	532.903	589.223	0,03
NextEra Energy Inc	21.205	USD	1.709.733	1.740.854	0,09
NIKE Inc	33.300	USD	4.738.795	4.880.505	0,26
Nordson Corp	8.157	USD	1.489.684	1.831.022	0,10
NRG Energy Inc	21.560	USD	697.968	816.747	0,04
NVIDIA Corp	17.477	USD	3.352.009	4.520.014	0,24
NVR Inc	558	USD	2.481.513	2.899.357	0,15
Oracle Corp	20.933	USD	953.303	1.605.317	0,09
O'Reilly Automotive Inc	7.217	USD	3.521.295	4.481.940	0,24
Otis Worldwide Corp	14.758	USD	1.114.279	1.129.949	0,06
Owens Corning	14.402	USD	1.173.821	1.146.132	0,06
PACCAR Inc	11.826	USD	848.332	917.836	0,05
Packaging Corp of America	1.287	USD	155.625	154.085	0,01
Palo Alto Networks Inc	2.094	USD	1.009.889	1.025.198	0,05
Parker-Hannifin Corp	6.632	USD	1.795.890	1.855.234	0,10
PayPal Holdings Inc	20.673	USD	2.068.729	3.428.169	0,18
PepsiCo Inc	21.114	USD	3.159.114	3.225.213	0,17
Pfizer Inc	213.148	USD	8.616.059	11.067.877	0,59

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Philip Morris International Inc	2.254	USD	141.376	188.296	0,01
Pioneer Natural Resources Co	4.222	USD	502.893	675.253	0,04
PPG Industries Inc	21.745	USD	2.318.164	3.297.316	0,18
Procter & Gamble Co	26.166	USD	3.019.941	3.763.836	0,20
Progressive Corp	3.362	USD	270.280	303.473	0,02
Prologis Inc	12.625	USD	723.965	1.869.104	0,10
Public Storage	4.887	USD	893.067	1.609.633	0,09
PulteGroup Inc	67.195	USD	3.034.367	3.377.476	0,18
PVH Corp	19.393	USD	1.761.050	1.818.733	0,10
Qorvo Inc	3.835	USD	377.254	527.397	0,03
QUALCOMM Inc	23.306	USD	2.711.856	3.747.774	0,20
Qualtrics International Inc	13.430	USD	475.210	418.064	0,02
Quanta Services Inc	9.309	USD	968.978	938.595	0,05
Rapid7 Inc	5.556	USD	402.804	574.996	0,03
Raytheon Technologies Corp	21.144	USD	1.558.086	1.600.117	0,09
Regeneron Pharmaceuticals Inc	7.431	USD	4.068.307	4.126.649	0,22
Republic Services Inc	6.791	USD	537.454	832.751	0,04
RingCentral Inc	9.119	USD	2.315.417	1.502.326	0,08
Rivian Automotive Inc	3.911	USD	264.842	356.605	0,02
Roku Inc	5.816	USD	1.213.116	1.167.087	0,06
Ross Stores Inc	30.603	USD	2.979.121	3.075.370	0,16
S&P Global Inc	31.339	USD	9.556.311	13.005.464	0,69
Salesforce.com Inc	37.719	USD	7.583.730	8.429.062	0,45
Samsara Inc	1.091	USD	22.302	26.968	-
SBA Communications Corp	1.108	USD	230.383	379.031	0,02
Seagen Inc	5.927	USD	919.617	805.763	0,04
Sealed Air Corp	17.577	USD	970.485	1.042.842	0,06
SentinelOne Inc	7.485	USD	298.126	332.323	0,02
ServiceNow Inc	2.216	USD	464.645	1.264.885	0,07
Sherwin-Williams Co	3.482	USD	1.067.856	1.078.281	0,06
Simon Property Group Inc	3.612	USD	567.433	507.465	0,03
Skyworks Solutions Inc	7.376	USD	837.548	1.006.255	0,05
Snowflake Inc	2.303	USD	450.527	686.019	0,04
SolarEdge Technologies Inc	2.434	USD	660.466	600.517	0,03
Southern Co	6.560	USD	346.407	395.607	0,02
Stanley Black & Decker Inc	4.246	USD	694.518	704.257	0,04
Starbucks Corp	41.605	USD	4.181.118	4.279.403	0,23
Stryker Corp	15.039	USD	3.493.642	3.536.519	0,19
Syneos Health Inc	9.810	USD	697.735	885.764	0,05
Synopsys Inc	10.360	USD	2.464.455	3.357.070	0,18
Sysco Corp	60.680	USD	3.499.353	4.191.359	0,22
Target Corp	18.812	USD	2.487.928	3.828.570	0,20
Teledyne Technologies Inc	5.745	USD	2.047.023	2.207.117	0,12
Teleflex Inc	5.859	USD	1.785.255	1.692.371	0,09
Teradyne Inc	13.804	USD	1.312.324	1.985.023	0,11
Tesla Inc	11.082	USD	7.342.905	10.298.307	0,55
Texas Instruments Inc	21.810	USD	3.676.376	3.614.607	0,19
Textron Inc	32.861	USD	2.065.143	2.230.803	0,12
Thermo Fisher Scientific Inc	14.220	USD	6.654.569	8.343.433	0,45
TJX Cos Inc	68.830	USD	3.594.617	4.595.123	0,25
T-Mobile US Inc	55.850	USD	6.009.313	5.695.993	0,30
Tractor Supply Co	7.814	USD	1.588.585	1.639.484	0,09
TransUnion	34.995	USD	3.323.365	3.649.057	0,19

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Travelers Cos Inc	10.392	USD	1.376.229	1.429.494	0,08
Trimble Inc	5.281	USD	402.689	404.898	0,02
TriNet Group Inc	22.836	USD	1.198.218	1.912.907	0,10
Tyson Foods Inc	19.359	USD	1.209.845	1.483.759	0,08
Uber Technologies Inc	127.889	USD	4.844.137	4.715.428	0,25
UiPath Inc	15.312	USD	676.511	580.730	0,03
Ulta Beauty Inc	1.062	USD	355.659	385.073	0,02
Union Pacific Corp	13.373	USD	2.926.777	2.962.592	0,16
United Parcel Service Inc	14.710	USD	2.571.044	2.772.548	0,15
UnitedHealth Group Inc	20.992	USD	7.751.260	9.269.190	0,49
US Bancorp	22.747	USD	1.154.407	1.123.548	0,06
Varonis Systems Inc	15.866	USD	720.542	680.569	0,04
VeriSign Inc	3.691	USD	664.041	823.821	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	5.714	USD	1.092.974	1.103.407	0,06
Viper Energy Partners LP	6.141	USD	107.208	115.076	0,01
Visa Inc	54.563	USD	8.910.803	10.397.772	0,56
Visteon Corp	10.714	USD	1.030.348	1.047.093	0,06
Vulcan Materials Co	5.380	USD	975.284	982.044	0,05
W R Berkley Corp	10.109	USD	630.251	732.396	0,04
Walgreens Boots Alliance Inc	22.829	USD	953.297	1.047.099	0,05
Walmart Inc	50.051	USD	5.863.940	6.368.166	0,34
Walt Disney Co	63.073	USD	8.665.330	8.590.729	0,46
Waste Management Inc	7.123	USD	777.344	1.045.400	0,06
Waters Corp	2.341	USD	734.902	767.021	0,04
Wells Fargo & Co	25.250	USD	1.029.063	1.065.332	0,06
Welltower Inc	22.961	USD	1.583.738	1.731.767	0,09
West Pharmaceutical Services Inc	11.566	USD	2.864.925	4.770.111	0,25
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	33.076	USD	1.958.410	2.679.063	0,14
WEX Inc	6.937	USD	1.102.040	856.389	0,05
Whirlpool Corp	3.373	USD	622.749	696.015	0,04
Whiting Petroleum Corp	1.674	USD	35.015	95.211	0,01
Workday Inc	14.963	USD	2.679.529	3.594.436	0,19
WW Grainger Inc	2.938	USD	1.203.220	1.338.893	0,07
Wyndham Hotels & Resorts Inc	8.349	USD	600.916	658.185	0,04
Xilinx Inc	3.793	USD	522.310	707.202	0,04
Zebra Technologies Corp	2.945	USD	1.567.121	1.541.386	0,08
Zoetis Inc	55.740	USD	7.987.665	11.961.160	0,64
Zurn Water Solutions Corp	23.098	USD	614.449	739.331	0,04
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>788.970.295</b>	<b>1.001.739.922</b>	<b>53,49</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.324.590.924</b>	<b>1.606.171.690</b>	<b>85,75</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

IRLANDA					
iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF <sup>1</sup>	2.799.051	USD	79.837.547	93.039.156	4,97
<b>Totale Irlanda</b>			<b>79.837.547</b>	<b>93.039.156</b>	<b>4,97</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	967.229	EUR	9.595.441	9.788.337	0,52
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.595.441</b>	<b>9.788.337</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>89.432.988</b>	<b>102.827.493</b>	<b>5,49</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.414.023.912</b>	<b>1.708.999.183</b>	<b>91,24</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
TAIWAN					
ASPEED Technology Inc	4.500	TWD	328.412	509.884	0,03
<b>Totale Taiwan</b>			<b>328.412</b>	<b>509.884</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>328.412</b>	<b>509.884</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>328.412</b>	<b>509.884</b>	<b>0,03</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ISOLE CAYMAN					
Everest Medicines Ltd	31.753	HKD	220.829	124.635	0,01
JD.com Inc	18.850	HKD	667.585	582.555	0,03
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>888.414</b>	<b>707.190</b>	<b>0,04</b>
ISOLA DI MAN					
Entain Plc	12.789	GBP	191.336	256.358	0,01
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>191.336</b>	<b>256.358</b>	<b>0,01</b>
MALTA					
BGP Holdings Plc <sup>3</sup>	682.017	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
RAYONIER INC REIT (1/100.000)	50.000	USD	-	18	-
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>-</b>	<b>18</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.079.750</b>	<b>963.566</b>	<b>0,05</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

<sup>3</sup> Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attiv o netto
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Schroder ISF Global Equity Alpha <sup>1</sup>	258.448	USD	60.943.563	85.616.864	4,57
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>60.943.563</b>	<b>85.616.864</b>	<b>4,57</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>60.943.563</b>	<b>85.616.864</b>	<b>4,57</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>62.023.313</b>	<b>86.580.430</b>	<b>4,62</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.476.375.637</b>	<b>1.796.089.497</b>	<b>95,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>76.920.905</b>	<b>4,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.873.010.402</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	1.708.999.183	89,92
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	509.884	0,03
ALTRI VALORI MOBILIARI	86.580.430	4,56
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	996.812	0,05
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.567.326	0,08
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	82.390.002	4,33
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	14.698.874	0,77
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	10.000	-
ALTRE ATTIVITÀ	4.869.906	0,26
<b>TOTALE</b>	<b>1.900.622.417</b>	<b>100,00</b>

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

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Software Internet	12,02
Fondi di investimento	10,06
Holding e società finanziarie	9,21
Farmaceutici e cosmetici	8,49
Semiconduttori elettronici	6,54
Vendite al dettaglio	5,56
Banche e istituti finanziari	4,74
Attrezzature da ufficio, computer	3,50
Assicurazioni	2,35
Meccanica, macchinari	2,82
Industria automobilistica	2,33
Petrolio	2,34
Altri servizi	2,02
Trasmissione delle informazioni	2,01
Alimentari e distillerie	1,99
Tabacco e liquori	1,95
Arte grafica ed editoria	1,75
Costruzioni, materiale da costruzione	1,72
Servizi pubblici	1,51
Elettronica e attrezzature elettriche	1,45
Trasporti	1,46
Società immobiliari	1,45
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,13
Prodotti chimici	1,08
Beni di consumo	1,03
Tessile	1,01
Biotecnologia	0,96
Metalli non ferrosi	0,59
Tecnologia aerospaziale	0,57
Tempo libero	0,55
Miniere, industria pesante	0,49
Imprese commerciali	0,41
Metalli preziosi	0,24
Imballaggio e container	0,17
Prodotti forestali e industria cartaria	0,11
Servizi ambientali e riciclaggio	0,10
Pneumatici e gomma	0,06
Prodotti di consumo vari	0,05
Agricoltura e pesca	0,04
Fotografia e ottica	0,02
Varie	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>4,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.637.047	0,75
<b>Totale Australia</b>			<b>4.434.883</b>	<b>4.637.047</b>	<b>0,75</b>
<b>AUSTRIA</b>					
BAWAG Group AG 5% / perpetual	5.600.000	EUR	5.675.000	5.831.504	0,95
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	6.800.000	EUR	6.800.000	7.109.332	1,16
<b>Totale Austria</b>			<b>12.475.000</b>	<b>12.940.836</b>	<b>2,11</b>
<b>BELGIO</b>					
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.792.939	0,45
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.797.096</b>	<b>2.792.939</b>	<b>0,45</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	5.700.000	GBP	6.535.550	6.708.951	1,09
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>6.535.550</b>	<b>6.708.951</b>	<b>1,09</b>
<b>CINA</b>					
China Government Bond 2.85% 04/06/2027	197.000.000	CNY	24.816.073	27.436.971	4,46
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	100.000.000	CNY	13.064.136	14.270.418	2,32
<b>Totale Cina</b>			<b>37.880.209</b>	<b>41.707.389</b>	<b>6,78</b>
<b>CROAZIA</b>					
Croatia Government International Bond 1.125% 19/06/2029	5.000.000	EUR	4.970.000	5.084.700	0,83
<b>Totale Croazia</b>			<b>4.970.000</b>	<b>5.084.700</b>	<b>0,83</b>
<b>REPUBBLICA CECA</b>					
EP Infrastructure AS 1.816% 02/03/2031	5.000.000	EUR	5.000.000	4.996.000	0,81
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>5.000.000</b>	<b>4.996.000</b>	<b>0,81</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S 5.875% EMTN/ perpetual	6.000.000	EUR	6.264.000	6.064.800	0,99
<b>Totale Danimarca</b>			<b>6.264.000</b>	<b>6.064.800</b>	<b>0,99</b>
<b>EGITTO</b>					
Egypt Government International Bond 3.875% 16/02/2026 EMTN	6.000.000	USD	4.964.287	4.932.747	0,80
<b>Totale Egitto</b>			<b>4.964.287</b>	<b>4.932.747</b>	<b>0,80</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FRANCIA</b>					
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	5.705.814	0,93
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	5.500.000	EUR	5.500.000	5.489.605	0,89
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	5.900.000	EUR	5.833.743	5.941.890	0,97
<b>Totale Francia</b>			<b>16.992.931</b>	<b>17.137.309</b>	<b>2,79</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bayer AG 2.375% 12/11/2079	3.000.000	EUR	2.981.190	2.991.720	0,49
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.867.018	1,12
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	4.641.099	0,76
<b>Totale Germania</b>			<b>14.432.676</b>	<b>14.499.837</b>	<b>2,37</b>
<b>GRECIA</b>					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	10.800.000	EUR	10.732.608	10.271.556	1,67
<b>Totale Grecia</b>			<b>10.732.608</b>	<b>10.271.556</b>	<b>1,67</b>
<b>HONG KONG</b>					
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	5.000.000	USD	4.749.226	4.839.298	0,79
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>4.749.226</b>	<b>4.839.298</b>	<b>0,79</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	5.000.000	EUR	5.805.000	5.804.000	0,94
Indonesia Treasury Bond 6.125% 15/05/2028	75.000.000.000	IDR	4.448.744	4.704.150	0,76
Indonesia Treasury Bond 6.375% 15/04/2032	75.302.000.000	IDR	4.703.467	4.676.356	0,76
Pertamina Persero PT 6.5% 27/05/2041	5.000.000	USD	5.667.040	5.687.610	0,93
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 2.875% 25/10/2025	6.000.000	EUR	6.269.750	6.377.820	1,04
<b>Totale Indonesia</b>			<b>26.894.001</b>	<b>27.249.936</b>	<b>4,43</b>
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	5.271.000	0,86
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.069.500	5.075.750	0,83
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	3.599.629	0,59
<b>Totale Irlanda</b>			<b>13.762.200</b>	<b>13.946.379</b>	<b>2,28</b>
<b>ITALIA</b>					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.880	4.110.080	0,67
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	8.800.000	EUR	8.800.000	8.442.984	1,37
<b>Totale Italia</b>			<b>12.786.880</b>	<b>12.553.064</b>	<b>2,04</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	7.200.000	EUR	7.200.000	7.076.448	1,15
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	6.000.000	EUR	6.000.000	5.919.780	0,96
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	8.100.000	EUR	8.100.000	7.668.837	1,25
<b>Totale Giappone</b>			<b>21.300.000</b>	<b>20.665.065</b>	<b>3,36</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>JERSEY</b>					
Heathrow Funding Ltd 1.5% 11/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.240.000	5.146.400	0,84
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	4.300.000	EUR	4.633.680	4.531.684	0,74
<b>Totale Jersey</b>			<b>9.873.680</b>	<b>9.678.084</b>	<b>1,58</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ADLER Group SA 1.875% 14/01/2026	7.500.000	EUR	7.347.125	6.287.475	1,02
ContourGlobal Power Holdings SA 2.75% 01/01/2026	7.000.000	EUR	7.000.000	6.861.750	1,12
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	8.300.000	EUR	8.175.251	8.144.043	1,32
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	4.000.000	EUR	4.503.600	4.534.920	0,74
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>27.025.976</b>	<b>25.828.188</b>	<b>4,20</b>
<b>ISOLE MAURIZIO</b>					
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	11.000.000	USD	9.092.788	9.806.367	1,60
<b>Totale Isole Maurizio</b>			<b>9.092.788</b>	<b>9.806.367</b>	<b>1,60</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	850.000	MXN	4.533.084	3.867.097	0,63
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	5.571.000	EUR	5.427.658	5.176.462	0,84
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.560.000	5.784.050	0,94
Petroleos Mexicanos 7.47% 12/11/2026	1.418.046	MXN	5.356.584	5.471.778	0,89
<b>Totale Messico</b>			<b>20.877.326</b>	<b>20.299.387</b>	<b>3,30</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	3.365.592	0,55
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028	4.000.000	EUR	3.995.963	3.952.960	0,64
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	5.000.000	EUR	5.012.983	5.080.350	0,83
AT Securities BV 5.25% / perpetual	5.000.000	USD	4.318.309	4.539.703	0,74
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	4.221.520	0,68
JAB Holdings BV 2% 18/05/2028	5.000.000	EUR	5.433.000	5.335.500	0,87
Naturgy Finance BV 4.125%	1.600.000	EUR	1.686.240	1.652.896	0,27
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.638.500	5.006.350	0,81
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	4.150.000	EUR	4.150.000	4.274.708	0,70
Upjohn Finance BV 1.908% 23/06/2032	4.000.000	EUR	4.373.200	4.180.400	0,68
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	2.293.721	0,37
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	5.000.000	EUR	5.159.000	5.093.750	0,83
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	7.152.753	1,16
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>55.495.947</b>	<b>56.150.203</b>	<b>9,13</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	20.050.000	NZD	12.079.776	11.612.137	1,89
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>12.079.776</b>	<b>11.612.137</b>	<b>1,89</b>
<b>PERÙ</b>					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	40.000.000	PEN	12.264.753	9.025.339	1,47
<b>Totale Perù</b>			<b>12.264.753</b>	<b>9.025.339</b>	<b>1,47</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>POLONIA</b>					
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.474.170	4.519.665	0,74
<b>Totale Polonia</b>			<b>4.474.170</b>	<b>4.519.665</b>	<b>0,74</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Novo Banco SA 3.5% 23/07/2024	2.500.000	EUR	2.471.875	2.461.950	0,40
Novo Banco SA 8.5% 06/07/2028	2.500.000	EUR	2.575.000	2.533.300	0,41
<b>Totale Portogallo</b>			<b>5.046.875</b>	<b>4.995.250</b>	<b>0,81</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031	731.600.000	RUB	7.741.809	7.275.729	1,18
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025	4.800.000	EUR	5.459.520	5.148.768	0,84
<b>Totale Russia</b>			<b>13.201.329</b>	<b>12.424.497</b>	<b>2,02</b>
<b>SAN MARINO</b>					
San Marino Government Bond 3.25% 24/02/2024	2.500.000	EUR	2.500.000	2.574.325	0,42
<b>Totale San Marino</b>			<b>2.500.000</b>	<b>2.574.325</b>	<b>0,42</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.000.000	USD	4.926.185	5.157.580	0,84
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>4.926.185</b>	<b>5.157.580</b>	<b>0,84</b>
<b>SERBIA</b>					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	5.000.000	EUR	5.072.500	4.829.450	0,79
<b>Totale Serbia</b>			<b>5.072.500</b>	<b>4.829.450</b>	<b>0,79</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Singapore Government Bond 1.875% 01/03/2050	22.100.000	SGD	14.048.185	13.683.227	2,23
<b>Totale Singapore</b>			<b>14.048.185</b>	<b>13.683.227</b>	<b>2,23</b>
<b>SPAGNA</b>					
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.500	5.159.850	0,84
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.442.400	4.331.475	0,70
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.529.800	0,57
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	6.900.000	EUR	6.802.158	6.584.946	1,07
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	4.500.000	EUR	4.413.870	4.272.660	0,70
International Consolidated Airlines Group SA 2.75% 25/03/2025	5.000.000	EUR	5.000.000	4.880.200	0,79
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	4.500.000	EUR	4.500.000	4.393.710	0,71
Lorca Telecom Bondco SA - A28233 - 4% 18/09/2027	7.600.000	EUR	7.600.000	7.715.976	1,26
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.402.360	0,55
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.963.258	0,48
<b>Totale Spagna</b>			<b>47.367.916</b>	<b>47.234.235</b>	<b>7,67</b>
<b>SVEZIA</b>					
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	6.000.000	EUR	6.000.000	6.003.240	0,98
<b>Totale Svezia</b>			<b>6.000.000</b>	<b>6.003.240</b>	<b>0,98</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 7.5% / perpetual	5.000.000	USD	4.509.487	4.624.077	0,75
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.509.487</b>	<b>4.624.077</b>	<b>0,75</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
British American Tobacco Plc 3.75% / perpetual	6.400.000	EUR	6.345.856	6.265.216	1,02
Imperial Brands Finance Plc 2.125% 12/02/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.979.900	3.145.830	0,51
InterContinental Hotels Group Plc 2.125% 15/05/2027 EMTN <sup>1</sup>	5.000.000	EUR	5.152.500	5.284.900	0,86
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	1.250.000	USD	1.128.617	1.154.403	0,19
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	2.000.000	GBP	2.333.655	2.533.841	0,41
Tullow Oil Plc 10.25% 15/05/2026	3.600.000	USD	3.182.706	3.172.255	0,52
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>21.123.234</b>	<b>21.556.445</b>	<b>3,51</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.000.000	EUR	5.031.000	5.003.150	0,81
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	115.320.000	BRL	4.141.507	3.716.122	0,60
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	4.819.840	0,78
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	5.000.000	EUR	5.000.000	5.033.250	0,82
Southern Co 1.875% 15/09/2081	7.000.000	EUR	7.000.000	6.794.970	1,11
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>26.061.707</b>	<b>25.367.332</b>	<b>4,12</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>508.013.381</b>	<b>506.396.881</b>	<b>82,39</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>IRLANDA</b>					
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF <sup>2</sup>	2.286.000	USD	12.218.628	12.473.294	2,03
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.218.628</b>	<b>12.473.294</b>	<b>2,03</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>12.218.628</b>	<b>12.473.294</b>	<b>2,03</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>520.232.009</b>	<b>518.870.175</b>	<b>84,42</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
JBS Finance Luxembourg Sarl 3.625% 15/01/2032	6.000.000	USD	4.869.963	5.307.510	0,86
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.869.963</b>	<b>5.307.510</b>	<b>0,86</b>
<b>MALESIA</b>					
Malaysia Government Bond 3.502% 31/05/2027	48.000.000	MYR	10.617.222	10.252.823	1,67
<b>Totale Malesia</b>			<b>10.617.222</b>	<b>10.252.823</b>	<b>1,67</b>

<sup>1</sup> 4.750.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> ETF.

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	360.000.000	PHP	6.555.228	6.149.212	1,00
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	220.000.000	PHP	4.402.690	4.245.389	0,69
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.012.500	5.063.750	0,82
<b>Totale Filippine</b>			<b>15.970.418</b>	<b>15.458.351</b>	<b>2,51</b>
<b>SPAGNA</b>					
Unicaja Banco SA 4.875% / perpetual	5.800.000	EUR	5.800.000	5.745.770	0,93
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.800.000</b>	<b>5.745.770</b>	<b>0,93</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Sherwood Financing Plc 4.5% 15/11/2026	4.700.000	EUR	4.698.500	4.691.493	0,76
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.698.500</b>	<b>4.691.493</b>	<b>0,76</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Mars Inc 3.2% 01/04/2030	5.000.000	USD	4.454.829	4.740.591	0,77
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	4.000.000	GBP	4.949.410	4.976.401	0,81
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>9.404.239</b>	<b>9.716.992</b>	<b>1,58</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>51.360.342</b>	<b>51.172.939</b>	<b>8,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>51.360.342</b>	<b>51.172.939</b>	<b>8,31</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>REGNO UNITO</b>					
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	117.000.000.000	VND	4.238.815	4.469.315	0,73
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.238.815</b>	<b>4.469.315</b>	<b>0,73</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>4.238.815</b>	<b>4.469.315</b>	<b>0,73</b>
<b>3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities <sup>1</sup>	74.656	USD	6.575.137	8.812.666	1,43
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.575.137</b>	<b>8.812.666</b>	<b>1,43</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>6.575.137</b>	<b>8.812.666</b>	<b>1,43</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>10.813.952</b>	<b>13.281.981</b>	<b>2,16</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>582.406.303</b>	<b>583.325.095</b>	<b>94,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>31.383.218</b>	<b>5,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>614.708.313</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.



# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	518.870.175	82,40
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	51.172.939	8,13
ALTRI VALORI MOBILIARI	13.281.981	2,11
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	220.062	0,03
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.764.087	0,28
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	21.931.630	3,48
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.942.240	0,79
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	7.700.000	1,22
ALTRE ATTIVITÀ	9.807.307	1,56
<b>TOTALE</b>	<b>629.690.421</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	27,91
Holding e societ� finanziarie	19,99
Banche e istituti finanziari	10,88
Petrolio	3,89
Assicurazioni	3,74
Servizi pubblici	3,46
Societ� immobiliari	3,27
Software Internet	3,18
Trasmissione delle informazioni	2,99
Tecnologia aerospaziale	2,55
Fondi di investimento	2,34
Trasporti	1,51
Organismi sovranazionali	1,33
Farmaceutici e cosmetici	1,32
Prodotti chimici	1,31
Alimentari e distillerie	1,22
Vendite al dettaglio	1,15
Tabacco e liquori	1,02
Imballaggio e container	0,97
Tempo libero	0,86
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,89</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>5,11</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Ampol Ltd	15.115	AUD	297.093	286.620	0,01
Aurizon Holdings Ltd	462.117	AUD	1.173.495	1.031.110	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	183.791	AUD	1.914.128	3.232.528	0,10
BHP Group Ltd	134.876	AUD	3.503.120	3.578.576	0,12
BlueScope Steel Ltd	89.683	AUD	1.270.515	1.198.350	0,04
CSL Ltd	11.312	AUD	1.991.893	2.102.528	0,07
Dexus	34.920	AUD	229.738	248.260	0,01
Goodman Group	240.321	AUD	2.065.820	4.071.599	0,13
Macquarie Group Ltd	55.575	AUD	4.729.630	7.298.058	0,24
Newcrest Mining Ltd	31.277	AUD	442.734	489.513	0,02
Scentre Group	88.789	AUD	146.611	179.380	0,01
South32 Ltd	162.217	AUD	301.339	415.880	0,01
Stockland	82.376	AUD	229.794	223.303	0,01
Suncorp Group Ltd	21.327	AUD	144.872	150.940	-
Vicinity Centres	166.022	AUD	167.184	179.382	0,01
Wesfarmers Ltd	5.055	AUD	191.152	191.648	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>18.799.118</b>	<b>24.877.675</b>	<b>0,82</b>
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	210.855	EUR	4.221.339	8.718.854	0,28
<b>Totale Austria</b>			<b>4.221.339</b>	<b>8.718.854</b>	<b>0,28</b>
BELGIO					
Etablissements Franz Colruyt NV	6.983	EUR	332.946	260.187	0,01
KBC Group NV	50.767	EUR	3.126.843	3.830.878	0,12
Proximus SADP	21.568	EUR	375.035	369.676	0,01
UCB SA	61.600	EUR	5.527.023	6.181.560	0,20
<b>Totale Belgio</b>			<b>9.361.847</b>	<b>10.642.301</b>	<b>0,34</b>
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	57.145	USD	1.576.712	2.233.640	0,07
Everest Re Group Ltd	7.982	USD	1.763.237	1.922.643	0,06
Genpact Ltd	65.124	USD	1.713.076	3.039.731	0,10
IHS Markit Ltd	57.179	USD	4.681.042	6.683.286	0,22
<b>Totale Bermuda</b>			<b>9.734.067</b>	<b>13.879.300</b>	<b>0,45</b>
CANADA					
Agnico Eagle Mines Ltd	13.818	CAD	617.731	646.336	0,02
ARC Resources Ltd	91.455	CAD	319.601	732.173	0,02
Barrick Gold Corp	216.168	CAD	4.049.065	3.619.220	0,12
Brookfield Asset Management Inc	89.097	USD	3.647.615	4.730.634	0,15
CAE Inc	240.473	CAD	6.284.757	5.341.971	0,17
Canadian Apartment Properties REIT	6.300	CAD	266.920	262.973	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CANADA (cont.)					
Canadian National Railway Co	61.216	CAD	5.919.588	6.621.685	0,21
Canadian Natural Resources Ltd	21.948	CAD	794.530	816.678	0,03
Canadian Natural Resources Ltd	21.083	USD	307.916	783.289	0,03
Canadian Pacific Railway Ltd	12.158	CAD	708.679	770.046	0,02
Enbridge Energy Inc	27.403	USD	289.566	295.910	0,01
CGI Inc	11.981	CAD	922.376	932.905	0,03
Empire Co Ltd	30.100	CAD	833.363	807.582	0,03
Enbridge Inc	7.586	CAD	280.643	260.937	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	3.221	CAD	1.265.980	1.395.266	0,05
Imperial Oil Ltd	5.055	CAD	149.620	160.541	0,01
Intact Financial Corp	21.883	CAD	1.925.205	2.504.782	0,08
Kinross Gold Corp	504.878	CAD	2.566.477	2.579.829	0,08
Lundin Mining Corp	23.857	CAD	161.774	164.090	0,01
Nuvei Corp	17.421	USD	1.384.340	995.442	0,03
Onex Corp	19.170	CAD	1.167.264	1.324.928	0,04
RioCan Real Estate Investment Trust	15.191	CAD	227.296	242.599	0,01
Ritchie Bros Auctioneers Inc	5.833	CAD	288.553	314.338	0,01
Royal Bank of Canada	45.736	CAD	2.598.215	4.274.457	0,14
Shopify Inc	411	CAD	527.845	498.335	0,02
Suncor Energy Inc	187.364	CAD	3.744.307	4.128.272	0,13
Teck Resources Ltd	34.188	CAD	649.150	867.044	0,03
Thomson Reuters Corp	19.411	CAD	1.854.301	2.044.133	0,07
Toromont Industries Ltd	1.933	CAD	145.930	153.891	-
Toronto-Dominion Bank	89.897	CAD	5.642.916	6.069.261	0,20
Tourmaline Oil Corp	8.468	CAD	71.537	240.755	0,01
West Fraser Timber Co Ltd	11.748	CAD	772.205	986.978	0,03
Wheaton Precious Metals Corp	11.105	CAD	423.453	419.630	0,01
Zymeworks Inc	7.346	USD	162.358	105.875	-
<b>Totale Canada</b>			<b>50.971.076</b>	<b>56.092.785</b>	<b>1,82</b>
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	553.900	HKD	12.049.813	7.428.274	0,24
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	13.167	USD	1.842.517	1.375.403	0,04
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	133.000	HKD	213.200	210.317	0,01
CK Hutchison Holdings Ltd	354.000	HKD	2.241.860	2.008.380	0,06
Diversey Holdings Ltd	293.804	USD	4.122.399	3.438.737	0,11
NetEase Inc / ADR	15.368	USD	1.373.579	1.375.444	0,04
Sea Ltd	2.076	USD	587.949	408.391	0,01
SITC International Holdings Co Ltd	52.000	HKD	143.989	165.397	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>22.575.306</b>	<b>16.410.343</b>	<b>0,52</b>
CURAÇAO					
Schlumberger NV	56.258	USD	817.674	1.481.645	0,05
<b>Totale Curaçao</b>			<b>817.674</b>	<b>1.481.645</b>	<b>0,05</b>
DANIMARCA					
AP Moller - Maersk A/S Shs B	1.357	DKK	3.169.231	4.278.490	0,14
Ascendis Pharma A/S	4.997	USD	631.667	591.142	0,02
Coloplast A/S	20.231	DKK	2.932.345	3.130.837	0,10

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
DANIMARCA (cont.)					
DSV PANALPINA A/S	23.733	DKK	2.850.435	4.874.181	0,16
Genmab A/S	3.345	DKK	1.033.729	1.182.823	0,04
Vestas Wind Systems A/S	200.171	DKK	4.623.883	5.382.685	0,17
<b>Totale Danimarca</b>			<b>15.241.290</b>	<b>19.440.158</b>	<b>0,63</b>
FINLANDIA					
Kone Oyj	34.801	EUR	2.452.569	2.193.855	0,07
Nokia Oyj	685.699	EUR	3.606.978	3.822.086	0,12
<b>Totale Finlandia</b>			<b>6.059.547</b>	<b>6.015.941</b>	<b>0,19</b>
FRANCIA					
Arkema SA	12.838	EUR	966.854	1.589.986	0,05
Atos SE	1.897	EUR	82.479	70.929	-
AXA SA	238.323	EUR	4.445.281	6.240.487	0,20
BioMerieux	6.129	EUR	620.702	765.512	0,02
BNP Paribas SA	10.005	EUR	541.999	608.004	0,02
Bouygues SA	51.775	EUR	1.734.299	1.630.395	0,05
Carrefour SA	188.707	EUR	2.896.765	3.039.126	0,10
Cie de Saint-Gobain	9.362	EUR	594.208	579.227	0,02
Credit Agricole SA	181.020	EUR	2.340.136	2.271.801	0,07
Edenred	37.341	EUR	1.709.816	1.514.924	0,05
Eiffage SA	1.974	EUR	173.278	178.568	0,01
Electricite de France SA	73.318	EUR	848.277	757.375	0,02
Engie SA	438.831	EUR	4.372.094	5.710.947	0,18
Ipsen SA	4.694	EUR	422.305	377.867	0,01
Kering SA	4.428	EUR	2.950.672	3.130.153	0,10
Legrand SA	85.637	EUR	6.341.123	8.812.047	0,29
L'Oreal SA	17.558	EUR	6.082.220	7.320.808	0,24
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	18.795	EUR	10.772.278	13.663.965	0,44
Orange SA	134.199	EUR	1.282.201	1.263.215	0,04
Pernod Ricard SA	89.798	EUR	15.045.385	18.992.278	0,61
Publicis Groupe SA	17.453	EUR	953.182	1.033.218	0,03
Sartorius Stedim Biotech	306	EUR	140.560	147.614	-
Schneider Electric SE	83.904	EUR	8.158.821	14.470.084	0,47
SEB SA	11.866	EUR	1.610.706	1.624.455	0,05
Thales SA	3.575	EUR	316.970	267.410	0,01
TotalEnergies SE	191.351	EUR	7.351.047	8.539.995	0,28
Unibail-Rodamco-Westfield	3.074	EUR	235.159	189.420	0,01
Vinci SA	18.653	EUR	1.358.687	1.733.050	0,06
<b>Totale Francia</b>			<b>84.347.504</b>	<b>106.522.860</b>	<b>3,43</b>
GERMANIA					
Adidas AG	10.821	EUR	2.687.437	2.739.877	0,09
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	133.340	EUR	9.384.136	11.799.257	0,38
Brenntag SE	38.358	EUR	1.573.514	3.052.530	0,10
Commerzbank AG	570.373	EUR	3.695.362	3.815.225	0,12
Covestro AG	20.895	EUR	1.026.042	1.132.509	0,04
Daimler AG	39.888	EUR	2.491.642	2.696.030	0,09
Daimler Truck Holding AG	94.299	EUR	2.912.546	3.044.915	0,10
Deutsche Bank AG	149.357	EUR	1.593.708	1.645.615	0,05

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GERMANIA (cont.)					
Deutsche Boerse AG	15.486	EUR	2.298.037	2.277.991	0,07
Deutsche Post AG	219.354	EUR	10.642.450	12.402.275	0,40
Fuchs Petrolub SE / preference	3.969	EUR	172.571	158.442	0,01
GEA Group AG	16.022	EUR	609.759	770.498	0,02
HelloFresh SE	73.411	EUR	5.809.001	4.958.179	0,16
Infineon Technologies AG	51.158	EUR	1.547.735	2.085.200	0,07
Merck KGaA	19.018	EUR	2.510.845	4.317.086	0,14
RWE AG	25.114	EUR	804.738	897.072	0,03
SAP SE	60.286	EUR	7.527.140	7.529.721	0,24
Siemens AG	104.425	EUR	13.364.176	15.943.609	0,52
Talanx AG	25.604	EUR	879.503	1.089.194	0,04
Telefonica Deutschland Holding AG	75.311	EUR	171.969	183.834	0,01
Uniper SE	16.057	EUR	533.361	671.183	0,02
Volkswagen AG / preference	15.501	EUR	2.483.967	2.751.117	0,09
Zalando SE	29.241	EUR	2.758.263	2.080.205	0,07
<b>Totale Germania</b>			<b>77.477.902</b>	<b>88.041.564</b>	<b>2,86</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.802.232	HKD	16.948.727	15.977.467	0,52
BOC Hong Kong Holdings Ltd	102.000	HKD	280.828	293.945	0,01
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	31.750	HKD	1.742.232	1.630.841	0,05
Swire Pacific Ltd	85.500	HKD	453.859	427.695	0,01
Swire Properties Ltd	66.400	HKD	159.305	146.341	-
Techtronic Industries Co Ltd	76.500	HKD	1.242.204	1.339.146	0,04
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>20.827.155</b>	<b>19.815.435</b>	<b>0,63</b>
INDIA					
HDFC Bank Ltd / ADR	151.903	USD	9.424.672	8.691.812	0,28
<b>Totale India</b>			<b>9.424.672</b>	<b>8.691.812</b>	<b>0,28</b>
IRLANDA					
Accenture Plc	77.674	USD	18.669.363	28.314.946	0,92
Allegion Plc	75.512	USD	8.179.332	8.794.240	0,28
CRH Plc	40.203	EUR	1.690.049	1.870.244	0,06
DCC Plc	6.313	GBP	460.929	454.901	0,01
Dole Plc	115.768	USD	1.562.058	1.355.988	0,04
Flutter Entertainment Plc	13.320	GBP	1.725.949	1.865.682	0,06
Johnson Controls International Plc	143.370	USD	8.052.646	10.250.980	0,33
Kerry Group Plc	51.180	EUR	5.808.736	5.796.135	0,19
Kingspan Group Plc	34.148	EUR	2.121.201	3.585.540	0,12
Linde Plc	14.219	USD	2.440.063	4.331.594	0,14
Linde Plc	73.797	EUR	16.984.233	22.581.882	0,73
Medtronic Plc	65.914	USD	6.668.344	5.996.134	0,19
Ryanair Holdings Plc	122.669	EUR	2.139.121	1.870.703	0,06
Smurfit Kappa Group Plc	46.535	EUR	1.259.491	2.254.155	0,07
Trane Technologies Plc	11.654	USD	929.553	2.070.399	0,07
<b>Totale Irlanda</b>			<b>78.691.068</b>	<b>101.393.523</b>	<b>3,27</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA					
Davide Campari-Milano NV	279.942	EUR	2.969.041	3.598.654	0,12
DiaSorin SpA	9.102	EUR	1.759.644	1.524.130	0,05
Intesa Sanpaolo SpA	1.900.286	EUR	3.713.457	4.321.250	0,14
Moncler SpA	42.565	EUR	2.826.914	2.725.012	0,09
Telecom Italia SpA	992.287	EUR	378.515	430.851	0,01
UniCredit SpA	372.507	EUR	3.997.640	5.045.235	0,16
<b>Totale Italia</b>			<b>15.645.211</b>	<b>17.645.132</b>	<b>0,57</b>
GIAPPONE					
Advantest Corp	11.521	JPY	497.871	958.953	0,03
Aisin Corp	26.200	JPY	885.181	882.308	0,03
Asahi Group Holdings Ltd	138.900	JPY	5.463.359	4.745.464	0,15
Astellas Pharma Inc	217.500	JPY	2.980.972	3.106.687	0,10
Bandai Namco Holdings Inc	59.600	JPY	4.222.600	4.093.357	0,13
Bridgestone Corp	115.000	JPY	4.256.936	4.346.060	0,14
Brother Industries Ltd	17.800	JPY	330.432	300.531	0,01
Chubu Electric Power Co Inc	87.600	JPY	876.570	810.750	0,03
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	92.200	JPY	3.074.787	2.629.674	0,09
Daifuku Co Ltd	22.100	JPY	2.004.431	1.586.356	0,05
Daiichi Sankyo Co Ltd	145.400	JPY	3.228.968	3.247.661	0,11
Daikin Industries Ltd	10.900	JPY	2.160.375	2.171.606	0,07
Eisai Co Ltd	38.000	JPY	2.619.569	1.895.151	0,06
ENEOS Holdings Inc	207.400	JPY	728.123	681.492	0,02
Fujitsu Ltd	1.500	JPY	239.180	225.995	0,01
GMO Payment Gateway Inc	5.300	JPY	357.871	580.775	0,02
Hitachi Metals Ltd	26.300	JPY	432.721	427.976	0,01
Hoya Corp	10.206	JPY	838.884	1.333.479	0,04
Ibiden Co Ltd	12.700	JPY	572.884	663.346	0,02
Isuzu Motors Ltd	175.800	JPY	1.214.783	1.921.051	0,06
ITOCHU Corp	41.900	JPY	767.674	1.125.616	0,04
Japan Post Holdings Co Ltd	32.600	JPY	233.496	223.251	0,01
Japan Post Insurance Co Ltd	82.800	JPY	1.268.449	1.169.722	0,04
Kajima Corp	114.300	JPY	1.292.917	1.153.001	0,04
KDDI Corp	230.500	JPY	6.149.779	5.917.648	0,19
Keyence Corp	23.842	JPY	8.793.389	13.159.558	0,43
Kyowa Kirin Co Ltd	57.300	JPY	1.349.457	1.371.743	0,04
Marubeni Corp	169.800	JPY	1.293.836	1.451.584	0,05
Mitsubishi Electric Corp	97.100	JPY	1.097.848	1.081.449	0,03
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	799.200	JPY	3.019.005	3.813.699	0,12
Mizuho Financial Group Inc	268.000	JPY	3.210.225	2.994.054	0,10
Murata Manufacturing Co Ltd	30.200	JPY	1.615.395	2.111.741	0,07
Nabtesco Corp	64.000	JPY	1.854.615	1.664.093	0,05
NGK Insulators Ltd	15.900	JPY	227.854	236.034	0,01
Nintendo Co Ltd	3.500	JPY	1.502.275	1.433.898	0,05
Nippon Telegraph & Telephone Corp	9.400	JPY	228.469	226.110	0,01
Nitto Denko Corp	24.700	JPY	1.633.600	1.676.792	0,05
Nomura Holdings Inc	80.800	JPY	337.985	309.554	0,01
Obayashi Corp	212.500	JPY	1.476.377	1.444.207	0,05
Olympus Corp	35.100	JPY	632.415	710.152	0,02
Ono Pharmaceutical Co Ltd	121.400	JPY	2.809.336	2.647.630	0,09
Oriental Land Co Ltd	22.200	JPY	3.310.987	3.287.935	0,11
Osaka Gas Co Ltd	14.200	JPY	229.630	206.135	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Panasonic Corp	104.800	JPY	1.067.403	1.012.354	0,03
Recruit Holdings Co Ltd	105.100	JPY	3.357.776	5.595.521	0,18
Renesas Electronics Corp	14.200	JPY	161.586	154.303	-
Resona Holdings Inc	1.505.500	JPY	4.782.186	5.143.482	0,17
Sekisui House Ltd	8.000	JPY	147.600	150.831	-
Seven & i Holdings Co Ltd	18.800	JPY	726.033	725.847	0,02
Shimizu Corp	58.600	JPY	370.439	319.057	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	52.500	JPY	7.624.767	7.985.996	0,26
Shinko Electric Industries Co Ltd	17.800	JPY	536.709	746.230	0,02
SMC Corp	13.444	JPY	6.507.853	7.965.531	0,26
Sony Group Corp	48.272	JPY	3.471.980	5.335.736	0,17
Subaru Corp	32.000	JPY	559.198	502.649	0,02
Sumitomo Corp	31.000	JPY	398.599	402.549	0,01
T&D Holdings Inc	155.000	JPY	1.736.698	1.742.288	0,06
Taisei Corp	63.000	JPY	1.716.636	1.681.389	0,05
Taiyo Yuden Co Ltd	23.500	JPY	573.340	1.187.972	0,04
Terumo Corp	49.800	JPY	2.058.174	1.848.188	0,06
TIS Inc	5.900	JPY	141.370	154.310	-
Tokio Marine Holdings Inc	32.597	JPY	1.387.947	1.591.090	0,05
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	529.100	JPY	1.187.326	1.199.982	0,04
Tokyo Electron Ltd	4.389	JPY	1.129.534	2.221.409	0,07
Toshiba Corp	18.900	JPY	727.571	682.658	0,02
Tosoh Corp	40.300	JPY	600.852	525.006	0,02
Toyota Industries Corp	68.100	JPY	4.957.793	4.779.067	0,15
Toyota Tsusho Corp	3.800	JPY	147.611	153.794	-
Yamada Holdings Co Ltd	52.800	JPY	203.957	158.455	0,01
Yamaha Motor Co Ltd	43.000	JPY	648.545	905.942	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>128.250.993</b>	<b>140.895.914</b>	<b>4,55</b>
JERSEY					
Aptiv Plc	36.054	USD	4.319.945	5.229.605	0,17
Glencore Plc	210.799	GBP	947.625	941.387	0,03
WPP Plc	655.589	GBP	5.443.324	8.741.418	0,28
<b>Totale Jersey</b>			<b>10.710.894</b>	<b>14.912.410</b>	<b>0,48</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	8.253	EUR	236.798	232.281	0,01
Ardagh Metal Packaging SA	80.500	USD	366.189	639.215	0,02
Arrival SA	283.131	USD	2.824.574	1.847.373	0,06
Eurofins Scientific SE	73.925	EUR	6.786.507	8.043.041	0,26
Spotify Technology SA	15.040	USD	3.352.271	3.095.156	0,10
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>13.566.339</b>	<b>13.857.066</b>	<b>0,45</b>
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	40.385	USD	844.852	2.323.238	0,08
Airbus SE	52.031	EUR	4.248.885	5.846.204	0,19
Argenx SE	849	EUR	237.777	267.690	0,01
Argenx SE	1.244	USD	291.718	383.078	0,01
ASM International NV	7.761	EUR	896.467	3.016.701	0,10
ASML Holding NV	39.168	EUR	16.093.195	27.680.027	0,90



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
PAESI BASSI (cont.)					
BE Semiconductor Industries NV	35.214	EUR	1.118.964	2.641.754	0,09
Heineken NV	96.500	EUR	8.856.794	9.539.990	0,31
IMCD NV	15.784	EUR	1.109.876	3.073.145	0,10
Koninklijke Ahold Delhaize NV	152.083	EUR	4.035.750	4.583.021	0,15
Koninklijke DSM NV	12.565	EUR	1.614.925	2.487.870	0,08
Koninklijke Philips NV	94.054	EUR	3.579.569	3.081.679	0,10
LyondellBasell Industries NV	39.341	USD	3.445.516	3.190.661	0,10
NN Group NV	35.747	EUR	1.539.574	1.701.915	0,06
Stellantis NV	168.952	EUR	2.592.231	2.818.900	0,09
STMicroelectronics NV	208.311	EUR	6.752.503	9.034.448	0,29
Wolters Kluwer NV	45.944	EUR	3.157.710	4.759.798	0,15
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>60.416.306</b>	<b>86.430.119</b>	<b>2,81</b>
NORVEGIA					
DNB Bank ASA	164.693	NOK	2.183.891	3.317.466	0,11
Equinor ASA	535.692	NOK	7.328.516	12.601.526	0,41
<b>Totale Norvegia</b>			<b>9.512.407</b>	<b>15.918.992</b>	<b>0,52</b>
PORTOGALLO					
EDP - Energias de Portugal SA	406.081	EUR	1.930.482	1.962.183	0,06
<b>Totale Portogallo</b>			<b>1.930.482</b>	<b>1.962.183</b>	<b>0,06</b>
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd	88.100	SGD	1.844.872	1.876.795	0,06
Flex Ltd	314.228	USD	4.713.674	5.064.896	0,16
United Overseas Bank Ltd	116.800	SGD	1.476.371	2.049.368	0,07
<b>Totale Singapore</b>			<b>8.034.917</b>	<b>8.991.059</b>	<b>0,29</b>
COREA DEL SUD					
Samsung Electronics Co Ltd Shs B / preference	146.180	KRW	8.256.794	7.697.099	0,25
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>8.256.794</b>	<b>7.697.099</b>	<b>0,25</b>
SPAGNA					
Banco Santander SA	153.009	EUR	494.770	449.923	0,01
Cellnex Telecom SA	161.714	EUR	7.121.342	8.276.522	0,27
Enagas SA	21.171	EUR	417.774	431.888	0,01
Endesa SA	50.040	EUR	1.037.104	1.010.808	0,03
Iberdrola SA	661.286	EUR	6.168.855	6.883.987	0,22
Industria de Diseno Textil SA	157.981	EUR	4.987.560	4.507.198	0,15
Repsol SA	121.103	EUR	1.273.779	1.263.831	0,04
Telefonica SA	316.110	EUR	1.318.085	1.217.656	0,04
<b>Totale Spagna</b>			<b>22.819.269</b>	<b>24.041.813</b>	<b>0,77</b>
SVEZIA					
Electrolux AB	84.523	SEK	1.841.656	1.801.932	0,05
Fastighets AB Balder	22.079	SEK	1.405.166	1.397.728	0,05
Hexagon AB	297.469	SEK	2.450.061	4.150.269	0,13

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVEZIA (cont.)</b>					
Husqvarna AB	76.636	SEK	913.024	1.078.153	0,03
ICA Gruppen AB	5.463	SEK	226.658	283.548	0,01
Lundin Energy AB	6.812	SEK	136.801	214.693	0,01
Sandvik AB	282.441	SEK	5.902.279	6.929.310	0,22
Securitas AB	16.305	SEK	233.376	197.398	0,01
Skanska AB	49.833	SEK	1.206.968	1.133.529	0,04
SKF AB	10.186	SEK	224.907	212.207	0,01
Svenska Handelsbanken AB	349.087	SEK	3.221.813	3.317.934	0,11
Swedbank AB	13.751	SEK	226.772	243.205	0,01
Swedish Match AB - A3CNFX	553.783	SEK	3.891.496	3.873.661	0,13
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	518.295	SEK	5.249.552	5.023.343	0,16
Volvo AB	275.987	SEK	5.138.926	5.619.690	0,18
<b>Totale Svezia</b>			<b>32.269.455</b>	<b>35.476.600</b>	<b>1,15</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Baloise Holding AG	3.903	CHF	536.839	561.629	0,02
Chubb Ltd	67.977	USD	9.052.587	11.555.254	0,37
Cie Financiere Richemont SA	84.155	CHF	9.158.016	11.122.827	0,36
Coca-Cola HBC AG	67.813	GBP	1.732.928	2.063.621	0,07
Holcim Ltd	47.453	CHF	2.332.212	2.130.018	0,07
Nestle SA	318.931	CHF	32.900.519	39.226.154	1,26
Novartis AG	49.021	CHF	3.786.498	3.798.068	0,12
Partners Group Holding AG	163	CHF	242.247	237.934	0,01
Roche Holding AG	26.732	CHF	8.135.134	9.780.442	0,32
Sika AG	10.223	CHF	1.927.913	3.751.144	0,12
Sonova Holding AG	9.830	CHF	3.591.096	3.394.432	0,11
Straumann Holding AG	976	CHF	927.207	1.824.537	0,06
TE Connectivity Ltd	29.678	USD	4.153.499	4.210.559	0,14
UBS Group AG	139.760	CHF	2.001.805	2.214.773	0,07
<b>Totale Svizzera</b>			<b>80.478.500</b>	<b>95.871.392</b>	<b>3,10</b>
<b>TAIWAN</b>					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd / ADR	117.372	USD	12.216.548	12.417.363	0,40
<b>Totale Taiwan</b>			<b>12.216.548</b>	<b>12.417.363</b>	<b>0,40</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Abrdn Plc	249.837	GBP	883.859	716.836	0,02
Allfunds Group Plc	92.553	EUR	1.506.140	1.600.797	0,05
Anglo American Plc	138.269	GBP	3.572.770	4.966.864	0,16
Antofagasta Plc	26.233	GBP	470.517	418.208	0,01
AstraZeneca Plc	146.121	GBP	12.981.811	15.102.833	0,49
Aviva Plc	116.977	GBP	553.305	571.787	0,02
Barclays Plc	2.477.639	GBP	5.078.589	5.518.306	0,18
Barratt Developments Plc	113.658	GBP	971.218	1.012.576	0,03
Beazley Plc	252.845	GBP	1.092.314	1.404.255	0,05
Berkeley Group Holdings Plc	2.574	GBP	143.381	146.389	-
BHP Group Plc	318.360	GBP	7.537.802	8.340.049	0,27
British American Tobacco Plc	72.157	GBP	2.149.090	2.349.220	0,08
BT Group Plc	2.153.537	GBP	4.354.243	4.348.868	0,14
Bunzl Plc	113.874	GBP	2.987.479	3.912.880	0,13

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
Burberry Group Plc	64.671	GBP	1.071.326	1.399.942	0,05
Coca-Cola Europacific Partners Plc	72.290	USD	3.051.770	3.555.381	0,12
Croda International Plc	27.685	GBP	2.881.316	3.336.961	0,11
Diageo Plc	452.608	GBP	15.968.652	21.757.025	0,70
EasyJet Plc	15.505	GBP	137.085	102.677	-
Evrax Plc	280.566	GBP	1.925.500	2.010.338	0,07
Genus Plc	24.342	GBP	1.211.355	1.431.639	0,05
GlaxoSmithKline Plc	286.795	GBP	5.151.195	5.487.891	0,18
Hikma Pharmaceuticals Plc	80.574	GBP	2.340.106	2.129.503	0,06
HSBC Holdings Plc	783.299	GBP	3.835.088	4.185.635	0,14
Immunocore Holdings Plc	6.700	USD	144.859	201.731	0,01
Intermediate Capital Group Plc	115.671	GBP	2.092.628	3.022.646	0,10
Kingfisher Plc	59.025	GBP	246.187	237.829	0,01
London Stock Exchange Group Plc	34.969	GBP	2.919.802	2.886.307	0,09
Mondi Plc	8.338	GBP	198.233	181.338	0,01
National Grid Plc	149.832	GBP	1.651.537	1.891.275	0,06
Oxford Nanopore Technologies Plc	32.631	GBP	161.346	271.276	0,01
Persimmon Plc	6.700	GBP	231.471	227.908	0,01
Prudential Plc	194.386	GBP	2.352.955	2.950.740	0,10
Reckitt Benckiser Group Plc	75.331	GBP	6.108.162	5.690.181	0,18
Rio Tinto Plc	160.897	GBP	9.787.435	9.374.768	0,30
Royal Dutch Shell Plc Shs A	261.059	GBP	4.231.252	5.042.688	0,16
Royal Dutch Shell Plc Shs A	782.180	EUR	13.970.001	15.103.896	0,49
Royal Dutch Shell Plc Shs B	531.593	GBP	8.113.971	10.272.197	0,33
Sage Group Plc	23.156	GBP	197.542	235.145	0,01
Sensata Technologies Holding Plc	51.294	USD	2.639.541	2.782.560	0,09
Standard Chartered Plc	674.427	GBP	3.184.616	3.601.859	0,12
Vodafone Group Plc	2.016.122	GBP	2.785.070	2.695.678	0,09
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>142.872.519</b>	<b>162.476.882</b>	<b>5,28</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Company	1.478	USD	229.179	230.863	0,01
Abbott Laboratories	27.822	USD	2.576.083	3.443.254	0,11
Activision Blizzard Inc	16.359	USD	1.200.541	957.056	0,03
Adobe Inc	45.958	USD	18.285.729	22.916.763	0,74
Advanced Micro Devices Inc	107.997	USD	6.811.325	13.665.818	0,44
Agilent Technologies Inc	40.622	USD	5.708.827	5.702.868	0,18
Agilon Health Inc	46.603	USD	967.040	1.106.473	0,04
Airbnb Inc	37.631	USD	4.653.811	5.509.308	0,17
Alexandria Real Estate Equities Inc	1.500	USD	265.436	294.091	0,01
Align Technology Inc	5.090	USD	2.479.404	2.941.476	0,10
Alleghany Corp	3.671	USD	2.090.897	2.155.050	0,07
Allstate Corp	39.971	USD	3.402.863	4.135.234	0,13
Ally Financial Inc	31.863	USD	1.359.124	1.333.976	0,04
Alnylam Pharmaceuticals Inc	7.087	USD	862.275	1.056.818	0,03
Alphabet Inc Shs A	28.645	USD	44.148.879	72.973.717	2,36
Alphabet Inc Shs C	10.931	USD	21.940.497	27.813.781	0,90
Amazon.com Inc	26.221	USD	62.753.420	76.881.577	2,49
AMERCO	1.164	USD	737.703	743.345	0,02
American Electric Power Co Inc	3.563	USD	252.974	278.755	0,01
American Express Co	82.041	USD	9.925.112	11.802.592	0,38
American International Group Inc	79.648	USD	3.002.974	3.982.400	0,13

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
American Tower Corp	26.633	USD	5.899.034	6.850.292	0,22
AmerisourceBergen Corp	37.396	USD	3.837.037	4.369.992	0,14
AMETEK Inc	21.171	USD	1.803.295	2.737.411	0,09
ANSYS Inc	18.034	USD	5.563.220	6.361.061	0,21
Anthem Inc	24.305	USD	6.472.253	9.907.087	0,32
Apple Inc	571.992	USD	43.023.100	89.314.650	2,89
Applied Materials Inc	91.767	USD	10.961.540	12.698.254	0,41
Arena Pharmaceuticals Inc	6.098	USD	383.658	498.372	0,02
Ares Management Corp	61.248	USD	2.147.835	4.377.088	0,14
Arrow Electronics Inc	21.200	USD	2.137.012	2.503.099	0,08
Assurant Inc	11.701	USD	1.164.247	1.603.691	0,05
AT&T Inc	64.530	USD	1.284.122	1.395.918	0,05
Automatic Data Processing Inc	18.558	USD	3.480.497	4.023.946	0,13
AutoZone Inc	3.136	USD	4.489.405	5.781.111	0,19
Avalara Inc	12.038	USD	1.362.192	1.366.713	0,04
AvalonBay Communities Inc	20.571	USD	4.293.065	4.569.142	0,15
Ball Corp	28.487	USD	1.742.911	2.411.575	0,08
Bank of America Corp	84.640	USD	3.275.434	3.311.320	0,11
Baxter International Inc	60.911	USD	3.988.140	4.597.785	0,15
Becton Dickinson and Co	49.520	USD	10.362.882	10.950.835	0,35
Berkshire Hathaway Inc	12.400	USD	2.902.529	3.260.288	0,11
Best Buy Co Inc	10.420	USD	1.023.452	930.946	0,03
Biogen Inc	8.370	USD	1.978.647	1.765.855	0,05
BioMarin Pharmaceutical Inc	29.520	USD	1.950.178	2.293.433	0,07
Bio-Rad Laboratories Inc	13.659	USD	7.018.957	9.075.212	0,29
BlackRock Inc	22.156	USD	14.082.924	17.837.801	0,58
Boeing Co	7.978	USD	1.320.857	1.412.356	0,05
Booking Holdings Inc	8.660	USD	15.909.629	18.270.605	0,59
Booz Allen Hamilton Holding Corp	14.880	USD	1.034.974	1.109.458	0,04
Boston Scientific Corp	156.867	USD	5.008.359	5.859.752	0,19
Bristol-Myers Squibb Co	125.009	USD	6.556.514	6.853.950	0,22
Broadcom Inc	6.027	USD	2.446.457	3.526.579	0,11
Broadridge Financial Solutions Inc	17.279	USD	2.016.982	2.777.829	0,09
Capital One Financial Corp	25.694	USD	3.578.454	3.278.177	0,11
Cardinal Health Inc	29.069	USD	1.276.624	1.316.183	0,04
Caterpillar Inc	3.936	USD	649.813	715.555	0,02
CBRE Group Inc	59.371	USD	3.291.765	5.665.096	0,18
CDW Corp	4.100	USD	662.722	738.303	0,02
Celanese Corp	24.645	USD	1.807.947	3.642.137	0,12
Celldex Therapeutics Inc	5.815	USD	233.240	197.583	0,01
Centene Corp	56.196	USD	3.313.557	4.071.887	0,13
Ceridian HCM Holding Inc	6.153	USD	594.577	565.197	0,02
Charles Schwab Corp	455.585	USD	23.774.207	33.692.138	1,09
Charter Communications Inc	20.013	USD	9.668.826	11.473.686	0,37
Cheniere Energy Inc	3.632	USD	270.294	323.916	0,01
Chesapeake Energy Corp	8.609	USD	357.084	488.439	0,02
Chevron Corp	28.180	USD	2.563.688	2.907.952	0,09
Chipotle Mexican Grill Inc	2.415	USD	2.897.804	3.712.648	0,12
Churchill Downs Inc	14.961	USD	2.740.091	3.169.280	0,10
Cigna Corp	12.866	USD	2.281.165	2.597.977	0,08
Cisco Systems Inc	28.041	USD	1.289.126	1.562.573	0,05
Citigroup Inc	27.977	USD	1.589.750	1.485.694	0,05
Citizens Financial Group Inc	10.541	USD	380.090	437.972	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
CME Group Inc	60.826	USD	10.470.847	12.219.757	0,40
Coca-Cola Co	23.647	USD	1.220.781	1.231.216	0,04
Comcast Corp	189.800	USD	6.977.924	8.400.135	0,27
Confluent Inc	3.928	USD	247.464	263.340	0,01
ConocoPhillips	206.963	USD	8.200.842	13.136.290	0,42
Constellation Brands Inc	23.865	USD	4.536.789	5.266.795	0,17
Cooper Cos Inc	21.425	USD	7.319.818	7.892.886	0,26
Costco Wholesale Corp	27.333	USD	8.305.980	13.644.868	0,44
Coterra Energy Inc	377.923	USD	5.846.740	6.314.226	0,20
Crocs Inc	8.080	USD	871.426	911.025	0,03
Crown Castle International Corp	3.200	USD	530.174	587.380	0,02
Crown Holdings Inc	18.190	USD	1.512.112	1.769.414	0,06
Cummins Inc	5.452	USD	1.062.563	1.045.814	0,03
CVS Health Corp	31.916	USD	2.297.560	2.895.229	0,09
Danaher Corp	101.256	USD	18.466.841	29.294.967	0,95
Deere & Co	28.781	USD	5.684.731	8.678.084	0,28
Dell Technologies Inc	67.676	USD	3.287.031	3.342.737	0,11
Dexcom Inc	5.313	USD	1.913.709	2.508.631	0,08
Digital Realty Trust Inc	2.000	USD	267.196	311.062	0,01
DISH Network Corp	78.409	USD	2.491.486	2.236.711	0,07
Dollar Tree Inc	73.939	USD	7.580.158	9.136.395	0,30
Dover Corp	6.273	USD	904.959	1.001.738	0,03
DR Horton Inc	26.766	USD	2.195.682	2.552.561	0,08
Duke Energy Corp	64.368	USD	4.986.592	5.937.568	0,19
Dun & Bradstreet Holdings Inc	60.893	USD	1.090.482	1.097.166	0,04
DuPont de Nemours Inc	5.137	USD	294.721	364.902	0,01
Ebay Inc	48.041	USD	3.058.321	2.809.292	0,09
Edison International	64.842	USD	3.230.607	3.891.546	0,13
Edwards Lifesciences Corp	76.548	USD	5.442.395	8.720.360	0,28
Elanco Animal Health Inc	52.396	USD	1.371.608	1.307.596	0,04
Eli Lilly & Co	74.777	USD	10.323.948	18.162.947	0,59
Entegris Inc	29.403	USD	3.353.360	3.583.070	0,12
EOG Resources Inc	27.583	USD	1.704.803	2.154.588	0,07
Equifax Inc	22.386	USD	4.324.806	5.763.628	0,19
Equinix Inc	3.116	USD	2.012.972	2.317.655	0,07
Equitable Holdings Inc	121.343	USD	2.014.340	3.498.801	0,11
Equity Residential	4.800	USD	345.702	381.991	0,01
Essex Property Trust Inc	1.200	USD	333.597	371.681	0,01
Estee Lauder Cos Inc	19.340	USD	4.976.610	6.295.874	0,20
Exact Sciences Corp	21.089	USD	1.764.607	1.443.332	0,05
Exelon Corp	82.482	USD	2.780.601	4.189.378	0,14
Extra Space Storage Inc	1.200	USD	179.128	239.251	0,01
Exxon Mobil Corp	6.291	USD	343.151	338.504	0,01
FedEx Corp	13.484	USD	1.889.637	3.066.744	0,10
Fidelity National Information Services Inc	126.422	USD	14.692.666	12.134.155	0,39
First Republic Bank	37.570	USD	3.875.885	6.822.530	0,22
FirstEnergy Corp	146.390	USD	3.838.324	5.353.816	0,17
FleetCor Technologies Inc	16.517	USD	3.251.315	3.251.113	0,11
Floor & Decor Holdings Inc	56.952	USD	3.340.053	6.511.018	0,21
FMC Corp	27.286	USD	2.041.739	2.636.703	0,09
Ford Motor Co	394.219	USD	5.089.458	7.200.078	0,23
Fortive Corp	107.709	USD	6.234.757	7.225.747	0,23
Fortune Brands Home & Security Inc	24.550	USD	2.207.069	2.307.769	0,07

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Gartner Inc	6.085	USD	1.646.973	1.788.900	0,06
General Dynamics Corp	17.764	USD	3.023.308	3.256.473	0,11
Genuine Parts Co	12.370	USD	1.271.470	1.525.039	0,05
Gitlab Inc	3.949	USD	324.965	302.113	0,01
Global Payments Inc	115.849	USD	15.393.819	13.771.075	0,45
Goldman Sachs Group Inc	17.648	USD	5.976.808	5.936.724	0,19
Guidewire Software Inc	18.412	USD	1.540.630	1.838.124	0,06
Hamilton Lane Inc	16.564	USD	867.261	1.509.287	0,05
Hartford Financial Services Group Inc	43.982	USD	2.414.808	2.670.170	0,09
HashiCorp Inc	7.877	USD	570.961	630.603	0,02
HCA Healthcare Inc	32.521	USD	3.754.532	7.347.253	0,24
Hologic Inc	32.206	USD	1.909.259	2.168.213	0,07
Honeywell International Inc	22.097	USD	3.882.484	4.051.570	0,13
Humana Inc	6.920	USD	2.386.357	2.822.645	0,09
Informatica Inc	1.684	USD	42.115	54.761	-
Ingersoll Rand Inc	74.827	USD	2.340.863	4.071.005	0,13
Insulet Corp	9.617	USD	2.099.966	2.250.084	0,07
Intel Corp	127.879	USD	5.902.874	5.791.214	0,19
Intercontinental Exchange Inc	114.481	USD	10.910.785	13.768.524	0,45
International Business Machines Corp	11.276	USD	1.242.591	1.325.317	0,04
International Paper Co	24.145	USD	995.934	997.478	0,03
Intuit Inc	12.806	USD	3.415.661	7.243.295	0,23
IQVIA Holdings Inc	22.616	USD	5.062.543	5.611.043	0,18
J M Smucker Co	1.626	USD	176.877	194.199	0,01
Jacobs Engineering Group Inc	45.487	USD	5.400.820	5.569.078	0,18
JB Hunt Transport Services Inc	8.932	USD	1.098.229	1.605.435	0,05
JetBlue Airways Corp	38.430	USD	514.562	481.220	0,02
Johnson & Johnson	79.272	USD	10.785.853	11.924.956	0,39
JPMorgan Chase & Co	166.368	USD	16.106.601	23.165.997	0,75
Kennametal Inc	35.380	USD	1.035.758	1.117.214	0,04
Kinder Morgan Inc	32.784	USD	521.217	457.223	0,01
KLA Corp	12.004	USD	2.295.603	4.540.134	0,15
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	17.476	USD	710.035	936.499	0,03
Kodiak Sciences Inc	4.180	USD	399.382	311.625	0,01
Kroger Co	3.684	USD	144.928	146.621	-
L Brands Inc	37.566	USD	2.136.532	2.305.427	0,07
Laboratory Corp of America Holdings	7.527	USD	1.673.200	2.079.721	0,07
Lam Research Corp	11.783	USD	4.904.192	7.451.411	0,24
Lennar Corp	35.838	USD	3.001.238	3.660.695	0,12
Lennox International Inc	9.783	USD	2.713.629	2.790.375	0,09
Livent Corp	50.885	USD	458.905	1.090.904	0,04
LKQ Corp	4.682	USD	231.809	247.151	0,01
Lowe's Cos Inc	76.205	USD	12.017.775	17.321.024	0,56
Lumentum Holdings Inc	43.368	USD	3.061.317	4.033.621	0,13
M&T Bank Corp	3.985	USD	451.156	538.178	0,02
Marathon Petroleum Corp	54.211	USD	1.224.227	3.050.441	0,10
Markel Corp	3.460	USD	3.699.645	3.754.520	0,12
Marsh & McLennan Cos Inc	74.217	USD	7.597.358	11.344.002	0,37
Marvell Technology Inc	206.027	USD	6.197.032	15.850.600	0,51
Mastercard Inc	69.361	USD	20.705.867	21.915.928	0,71
McDonald's Corp	4.062	USD	743.862	957.528	0,03
McKesson Corp	43.186	USD	7.343.414	9.439.627	0,31
Merck & Co Inc	54.041	USD	3.486.220	3.642.017	0,12

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Meta Platforms Inc	129.903	USD	29.718.523	38.421.450	1,24
MetLife Inc	11.595	USD	585.125	637.154	0,02
MGM Resorts International	17.105	USD	611.121	675.055	0,02
Micron Technology Inc	123.029	USD	7.217.908	10.077.516	0,33
Microsoft Corp	400.114	USD	70.151.636	118.331.287	3,83
Mid-America Apartment Communities Inc	1.378	USD	222.759	278.024	0,01
Mirati Therapeutics Inc	2.593	USD	440.941	334.477	0,01
Moderna Inc	2.643	USD	753.402	590.282	0,02
Mohawk Industries Inc	12.181	USD	2.085.377	1.951.402	0,06
Molina Healthcare Inc	3.000	USD	834.359	839.114	0,03
Mondelez International Inc	138.235	USD	7.325.726	8.060.467	0,26
Monster Beverage Corp	54.484	USD	4.079.464	4.601.340	0,15
Morgan Stanley	253.065	USD	14.560.950	21.843.879	0,71
Mosaic Co	4.319	USD	139.783	149.220	-
MSCI Inc	6.928	USD	2.147.694	3.732.603	0,12
Nasdaq Inc	30.773	USD	3.336.206	5.682.939	0,18
Netflix Inc	15.555	USD	7.602.325	8.240.375	0,27
Newmont Corp	57.792	USD	2.914.707	3.151.829	0,10
NextEra Energy Inc	105.982	USD	6.456.927	8.700.738	0,28
NIKE Inc	79.262	USD	9.766.723	11.616.776	0,38
Nordson Corp	17.000	USD	3.415.798	3.816.031	0,12
Northern Trust Corp	4.607	USD	413.816	484.561	0,02
NRG Energy Inc	65.410	USD	2.292.929	2.477.896	0,08
NVIDIA Corp	56.474	USD	5.118.000	14.605.670	0,47
NVR Inc	1.266	USD	4.925.409	6.578.113	0,21
Old Dominion Freight Line Inc	2.815	USD	848.702	887.126	0,03
O'Reilly Automotive Inc	12.713	USD	6.013.402	7.895.095	0,26
Otis Worldwide Corp	59.622	USD	3.878.280	4.564.973	0,15
Owens Corning	27.466	USD	2.237.393	2.185.784	0,07
PACCAR Inc	24.190	USD	1.665.993	1.877.426	0,06
Packaging Corp of America	7.248	USD	810.950	867.759	0,03
Palo Alto Networks Inc	3.830	USD	1.847.361	1.875.124	0,06
Parker-Hannifin Corp	18.993	USD	5.015.226	5.313.097	0,17
PayPal Holdings Inc	42.802	USD	5.354.846	7.097.785	0,23
PepsiCo Inc	82.714	USD	11.430.572	12.634.760	0,41
Pfizer Inc	395.318	USD	16.502.209	20.527.196	0,66
Philip Morris International Inc	21.379	USD	1.776.193	1.785.970	0,06
Pioneer Natural Resources Co	6.893	USD	608.779	1.102.444	0,04
PPG Industries Inc	35.299	USD	3.702.826	5.352.585	0,17
Procter & Gamble Co	46.319	USD	4.778.352	6.662.735	0,22
Prologis Inc	4.700	USD	394.233	695.825	0,02
PulteGroup Inc	80.586	USD	3.624.453	4.050.559	0,13
PVH Corp	36.731	USD	3.336.918	3.444.742	0,11
Qorvo Inc	2.611	USD	415.043	359.070	0,01
QUALCOMM Inc	36.788	USD	4.178.755	5.915.777	0,19
Qualtrics International Inc	26.153	USD	917.054	814.119	0,03
Quanta Services Inc	8.682	USD	903.677	875.376	0,03
Quest Diagnostics Inc	1.810	USD	228.721	275.368	0,01
Rapid7 Inc	10.723	USD	773.722	1.109.734	0,04
Raytheon Technologies Corp	36.777	USD	2.017.253	2.783.177	0,09
Realty Income Corp	7.900	USD	460.704	497.328	0,02
Regeneron Pharmaceuticals Inc	9.185	USD	4.985.924	5.100.696	0,17
Republic Services Inc	3.044	USD	285.507	373.273	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
RingCentral Inc	16.027	USD	4.054.095	2.640.396	0,09
Rivian Automotive Inc	6.697	USD	453.502	610.633	0,02
Roku Inc	10.403	USD	2.169.884	2.087.552	0,07
Ross Stores Inc	52.615	USD	5.111.018	5.287.409	0,17
S&P Global Inc	48.111	USD	15.279.684	19.965.726	0,65
Salesforce.com Inc	69.833	USD	13.759.111	15.605.575	0,50
Samsara Inc	1.420	USD	29.027	35.100	-
SBA Communications Corp	900	USD	265.622	307.877	0,01
Seagen Inc	9.701	USD	1.499.527	1.318.831	0,04
Sealed Air Corp	20.300	USD	1.013.649	1.204.398	0,04
SentinelOne Inc	14.733	USD	599.088	654.123	0,02
ServiceNow Inc	4.140	USD	1.335.286	2.363.098	0,08
Sherwin-Williams Co	17.254	USD	3.235.311	5.343.096	0,17
Simon Property Group Inc	4.000	USD	422.399	561.977	0,02
Skyworks Solutions Inc	7.725	USD	1.215.035	1.053.866	0,03
Snap-on Inc	963	USD	180.591	182.387	0,01
Snowflake Inc	4.609	USD	919.676	1.372.932	0,04
SolarEdge Technologies Inc	12.483	USD	3.073.021	3.079.806	0,10
Stanley Black & Decker Inc	3.029	USD	504.359	502.401	0,02
Starbucks Corp	76.028	USD	7.643.473	7.820.080	0,25
Steel Dynamics Inc	3.291	USD	182.078	179.627	0,01
Stryker Corp	27.642	USD	6.415.707	6.500.196	0,21
Syneos Health Inc	18.884	USD	1.345.159	1.705.073	0,06
Synopsys Inc	16.223	USD	4.316.506	5.256.925	0,17
Sysco Corp	108.308	USD	6.236.301	7.481.176	0,24
Target Corp	4.287	USD	936.462	872.479	0,03
Teledyne Technologies Inc	5.357	USD	1.871.185	2.058.055	0,07
Teleflex Inc	10.402	USD	3.298.687	3.004.616	0,10
Teradyne Inc	38.300	USD	2.987.305	5.507.562	0,18
Tesla Inc	17.030	USD	10.022.654	15.825.680	0,51
Texas Instruments Inc	78.732	USD	9.315.824	13.048.382	0,42
Textron Inc	30.643	USD	1.925.737	2.080.232	0,07
Thermo Fisher Scientific Inc	23.165	USD	9.244.962	13.591.817	0,44
TJX Cos Inc	133.033	USD	6.985.923	8.881.345	0,29
T-Mobile US Inc	80.527	USD	8.594.033	8.212.735	0,27
Tractor Supply Co	41.079	USD	6.014.859	8.618.932	0,28
TransUnion	47.206	USD	4.392.065	4.922.342	0,16
Travelers Cos Inc	19.463	USD	2.629.554	2.677.275	0,09
Trimble Inc	30.136	USD	1.618.431	2.310.550	0,07
TriNet Group Inc	40.229	USD	1.494.524	3.369.869	0,11
Tyler Technologies Inc	6.165	USD	1.919.503	2.916.340	0,09
Tyson Foods Inc	31.748	USD	2.024.980	2.433.306	0,08
Uber Technologies Inc	187.224	USD	7.152.107	6.903.186	0,22
UiPath Inc	27.773	USD	1.238.038	1.053.332	0,03
Ulta Beauty Inc	3.157	USD	1.087.882	1.144.704	0,04
Union Pacific Corp	61.550	USD	9.669.909	13.635.501	0,44
United Parcel Service Inc	23.528	USD	4.122.789	4.434.569	0,14
UnitedHealth Group Inc	61.789	USD	17.424.957	27.283.439	0,88
US Bancorp	114.597	USD	4.785.738	5.660.317	0,18
Varonis Systems Inc	27.576	USD	1.248.172	1.182.868	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	9.101	USD	2.166.141	1.757.457	0,06
Visa Inc	142.349	USD	24.372.098	27.126.671	0,88
Visteon Corp	22.196	USD	2.231.941	2.169.243	0,07



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Vulcan Materials Co	27.887	USD	3.412.748	5.090.383	0,16
W R Berkley Corp	13.314	USD	824.124	964.598	0,03
Walgreens Boots Alliance Inc	24.970	USD	1.004.798	1.145.300	0,04
Walmart Inc	63.513	USD	7.797.549	8.080.985	0,26
Walt Disney Co	112.055	USD	15.554.283	15.262.222	0,49
Waste Management Inc	12.684	USD	1.369.396	1.861.554	0,06
Waters Corp	4.243	USD	1.329.854	1.390.206	0,04
Wells Fargo & Co	30.483	USD	1.236.330	1.286.119	0,04
Welltower Inc	37.652	USD	2.736.743	2.839.792	0,09
West Pharmaceutical Services Inc	26.044	USD	6.155.238	10.741.204	0,35
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	63.120	USD	3.700.248	5.112.542	0,17
WEX Inc	11.508	USD	1.262.492	1.420.690	0,05
Weyerhaeuser Co	21.300	USD	625.903	771.310	0,02
Whirlpool Corp	5.370	USD	1.007.828	1.108.094	0,04
Whiting Petroleum Corp	3.523	USD	73.692	200.376	0,01
Workday Inc	31.352	USD	5.655.375	7.531.428	0,24
WW Grainger Inc	5.257	USD	2.152.937	2.395.698	0,08
Wyndham Hotels & Resorts Inc	40.758	USD	1.660.816	3.213.115	0,10
Xilinx Inc	8.570	USD	1.179.599	1.597.869	0,05
Zebra Technologies Corp	9.145	USD	3.452.155	4.786.409	0,15
Zoetis Inc	96.205	USD	13.842.402	20.644.482	0,67
Zurn Water Solutions Corp	38.604	USD	1.041.119	1.235.654	0,04
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.423.418.386</b>	<b>1.880.531.554</b>	<b>60,84</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>2.378.948.585</b>	<b>3.001.149.774</b>	<b>97,09</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>2.378.948.585</b>	<b>3.001.149.774</b>	<b>97,09</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>2.378.948.585</b>	<b>3.001.149.774</b>	<b>97,09</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>90.043.694</b>	<b>2,91</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>3.091.193.468</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	3.001.149.774	96,56
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	3.762.841	0,12
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	188.239	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	92.554.554	2,98
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	613.944	0,02
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	290.000	0,01
ALTRE ATTIVITÀ	9.222.845	0,30
<b>TOTALE</b>	<b>3.107.782.197</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Software Internet	13,86
Holding e società finanziarie	10,65
Farmaceutici e cosmetici	9,17
Semiconduttori elettronici	7,37
Vendite al dettaglio	5,83
Banche e istituti finanziari	5,44
Attrezzature da ufficio, computer	3,05
Meccanica, macchinari	3,14
Petrolio	3,01
Alimentari e distillerie	2,54
Altri servizi	2,50
Assicurazioni	2,49
Tabacco e liquori	2,33
Industria automobilistica	2,28
Arte grafica ed editoria	2,13
Elettronica e attrezzature elettriche	2,11
Trasmissione delle informazioni	1,97
Costruzioni, materiale da costruzione	1,96
Trasporti	1,84
Servizi pubblici	1,74
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,73
Prodotti chimici	1,36
Società immobiliari	1,28
Tessile	1,26
Beni di consumo	1,19
Biotechologia	0,82
Tecnologia aerospaziale	0,73
Tempo libero	0,67
Metalli non ferrosi	0,57
Miniere, industria pesante	0,56
Imprese commerciali	0,47
Prodotti forestali e industria cartaria	0,27
Metalli preziosi	0,27
Imballaggio e container	0,15
Pneumatici e gomma	0,14
Servizi ambientali e riciclaggio	0,07
Prodotti di consumo vari	0,06
Agricoltura e pesca	0,05
Fotografia e ottica	0,02
Industria dell'orologeria	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,09</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>2,91</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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: AZIONI</b>					
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	4.734	EUR	228.524	256.583	0,05
<b>Totale Austria</b>			<b>228.524</b>	<b>256.583</b>	<b>0,05</b>
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	8.192	EUR	592.312	435.569	0,08
<b>Totale Belgio</b>			<b>592.312</b>	<b>435.569</b>	<b>0,08</b>
BERMUDA					
Athene Holding Ltd	12.157	USD	779.903	890.822	0,17
Invesco Ltd	36.083	USD	764.974	730.417	0,14
<b>Totale Bermuda</b>			<b>1.544.877</b>	<b>1.621.239</b>	<b>0,31</b>
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	69.789	EUR	541.125	750.092	0,14
Sampo Oyj	15.860	EUR	659.395	698.792	0,13
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.200.520</b>	<b>1.448.884</b>	<b>0,27</b>
FRANCIA					
Capgemini SE	2.199	EUR	341.668	473.885	0,09
Carrefour SA	55.913	EUR	880.748	900.479	0,17
Danone SA	7.427	EUR	387.648	405.440	0,08
Faurecia SE	13.909	EUR	503.749	581.813	0,11
Imerys SA	10.213	EUR	373.627	373.183	0,07
Kering SA	554	EUR	293.728	391.623	0,07
Renault SA	26.515	EUR	882.494	809.901	0,15
Sanofi	6.856	EUR	583.670	607.304	0,12
SCOR SE	13.569	EUR	542.720	372.333	0,07
Worldline SA	5.461	EUR	429.268	267.644	0,05
<b>Totale Francia</b>			<b>5.219.320</b>	<b>5.183.605</b>	<b>0,98</b>
GERMANIA					
Adidas AG	1.628	EUR	455.931	412.210	0,08
Bayer AG	12.454	EUR	1.287.690	585.338	0,11
Covestro AG	9.373	EUR	385.912	508.017	0,10
Deutsche Post AG	9.731	EUR	396.083	550.191	0,10
E.ON SE	59.263	EUR	562.623	722.535	0,14
HeidelbergCement AG	4.259	EUR	259.849	253.496	0,05
Henkel AG & Co KGaA Shs B	3.753	EUR	317.401	266.988	0,05
Infineon Technologies AG	6.721	EUR	216.904	273.948	0,05
KION Group AG	6.167	EUR	447.894	594.992	0,11
LANXESS AG	8.476	EUR	467.663	461.942	0,09
SAP SE	4.263	EUR	354.222	532.449	0,10
Schaeffler AG / preference	46.485	EUR	299.833	338.876	0,06
<b>Totale Germania</b>			<b>5.452.005</b>	<b>5.500.982</b>	<b>1,04</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	1.535	USD	292.599	559.562	0,11
STERIS Plc	1.238	USD	251.845	264.986	0,05
<b>Totale Irlanda</b>			<b>544.444</b>	<b>824.548</b>	<b>0,16</b>
<b>ITALIA</b>					
Enel SpA	63.409	EUR	533.297	446.780	0,08
Eni SpA	22.248	EUR	313.468	271.870	0,05
Iren SpA	135.397	EUR	344.045	359.344	0,07
UniCredit SpA	44.060	EUR	669.822	596.749	0,11
<b>Totale Italia</b>			<b>1.860.632</b>	<b>1.674.743</b>	<b>0,31</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Aeon Mall Co Ltd	3.800	JPY	48.443	47.618	0,01
Asahi Group Holdings Ltd	1.800	JPY	59.588	61.496	0,01
Asahi Kasei Corp	9.700	JPY	89.538	80.071	0,02
Astellas Pharma Inc	5.800	JPY	69.343	82.845	0,02
Bridgestone Corp	3.200	JPY	99.718	120.934	0,02
Canon Inc	6.500	JPY	121.473	139.029	0,03
Cosmo Energy Holdings Co Ltd	200	JPY	3.820	3.433	-
Dai-ichi Life Holdings Inc	8.000	JPY	116.151	142.065	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	5.700	JPY	96.350	127.315	0,02
Daikin Industries Ltd	700	JPY	118.121	139.461	0,03
Denso Corp	1.200	JPY	67.090	87.319	0,02
FANUC Corp	300	JPY	59.471	55.852	0,01
Fast Retailing Co Ltd	200	JPY	136.190	99.745	0,02
FUJIFILM Holdings Corp	2.500	JPY	112.018	162.767	0,03
Fujitsu Ltd	600	JPY	77.581	90.398	0,02
Hitachi Ltd	4.000	JPY	160.924	190.295	0,04
Honda Motor Co Ltd	7.800	JPY	182.485	192.388	0,04
Hoya Corp	1.400	JPY	158.221	182.919	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	300	JPY	8.057	6.728	-
ITOCHU Corp	11.100	JPY	244.462	298.194	0,06
Japan Post Bank Co Ltd	14.700	JPY	132.108	118.427	0,02
Japan Post Holdings Co Ltd	21.300	JPY	136.487	145.867	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	5.600	JPY	91.887	79.112	0,02
Japan Tobacco Inc	11.600	JPY	183.843	205.728	0,04
Kajima Corp	5.900	JPY	67.441	59.516	0,01
Kao Corp	900	JPY	53.422	41.366	0,01
KDDI Corp	4.400	JPY	114.636	112.962	0,02
Komatsu Ltd	4.500	JPY	84.890	92.557	0,02
Lawson Inc	2.400	JPY	93.797	99.882	0,02
Marubeni Corp	14.800	JPY	103.883	126.522	0,02
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	14.500	JPY	92.291	94.338	0,02
Mitsubishi Corp	10.100	JPY	215.762	281.665	0,05
Mitsubishi Electric Corp	14.000	JPY	158.010	155.925	0,03
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	17.800	JPY	79.182	84.940	0,02
Mitsui & Co Ltd	10.800	JPY	176.645	224.611	0,04
Murata Manufacturing Co Ltd	1.200	JPY	80.921	83.910	0,02
NEC Corp	2.200	JPY	100.849	89.207	0,02
Nidec Corp	700	JPY	66.779	72.270	0,01
Nintendo Co Ltd	200	JPY	99.420	81.937	0,02

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Nippon Paint Holdings Co Ltd	6.200	JPY	65.296	59.370	0,01
Nippon Telegraph & Telephone Corp	5.000	JPY	107.957	120.271	0,02
Nissan Motor Co Ltd	43.600	JPY	250.974	185.048	0,04
Nitto Denko Corp	1.000	JPY	68.614	67.886	0,01
NTT Data Corp	6.400	JPY	83.689	120.518	0,02
Panasonic Corp	9.000	JPY	91.489	86.939	0,02
Rakuten Group Inc	13.900	JPY	121.767	122.490	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	2.700	JPY	102.324	143.748	0,03
Renesas Electronics Corp	10.700	JPY	98.141	116.270	0,02
Secom Co Ltd	1.100	JPY	84.394	67.081	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	1.600	JPY	50.501	61.774	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	1.800	JPY	208.184	273.806	0,05
SMC Corp	100	JPY	49.687	59.250	0,01
SoftBank Corp	6.900	JPY	76.158	76.638	0,01
Sony Group Corp	4.100	JPY	259.595	453.193	0,09
Sumitomo Chemical Co Ltd	23.100	JPY	94.775	95.607	0,02
Sumitomo Corp	13.700	JPY	152.478	177.901	0,03
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	2.000	JPY	65.007	66.435	0,01
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	2.200	JPY	58.792	66.241	0,01
Suntory Beverage & Food Ltd	1.800	JPY	56.773	57.180	0,01
Suzuki Motor Corp	2.500	JPY	86.580	84.552	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	5.900	JPY	180.228	141.334	0,03
Terumo Corp	2.200	JPY	73.738	81.647	0,02
Toho Gas Co Ltd	200	JPY	9.113	4.473	-
Tokyo Gas Co Ltd	600	JPY	12.906	9.448	-
Toyota Motor Corp	17.500	JPY	192.967	281.367	0,05
Tsuruha Holdings Inc	400	JPY	37.846	33.722	0,01
Yamato Holdings Co Ltd	2.300	JPY	57.516	47.474	0,01
<b>Totale Giappone</b>			<b>6.958.786</b>	<b>7.723.277</b>	<b>1,49</b>
PAESI BASSI					
Airbus SE	5.188	EUR	469.594	582.924	0,11
ING Groep NV	35.884	EUR	378.696	439.292	0,08
Stellantis NV	48.899	EUR	541.716	815.929	0,15
STMicroelectronics NV	5.604	EUR	172.707	243.045	0,05
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.562.713</b>	<b>2.081.190</b>	<b>0,39</b>
SPAGNA					
Amadeus IT Group SA	5.873	EUR	335.752	350.266	0,07
Corp ACCIONA Energias Renovables SA	10.710	EUR	299.980	348.932	0,07
Repsol SA	24.131	EUR	288.539	251.831	0,05
<b>Totale Spagna</b>			<b>924.271</b>	<b>951.029</b>	<b>0,19</b>
SVEZIA					
Investor AB	117.520	SEK	586.631	2.599.555	0,49
<b>Totale Svezia</b>			<b>586.631</b>	<b>2.599.555</b>	<b>0,49</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO					
Sensata Technologies Holding Plc	37.027	USD	1.966.282	2.008.614	0,38
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.966.282</b>	<b>2.008.614</b>	<b>0,38</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Company	2.844	USD	407.625	444.231	0,08
A O Smith Corp	25.134	USD	1.413.995	1.897.427	0,36
Adobe Inc	1.475	USD	582.154	735.503	0,14
Advanced Micro Devices Inc	2.442	USD	295.927	309.008	0,06
AES Corp	30.440	USD	650.319	650.450	0,12
Aflac Inc	18.332	USD	832.193	941.264	0,18
Albemarle Corp	1.486	USD	335.232	305.472	0,06
Allstate Corp	10.506	USD	839.024	1.086.907	0,21
Alphabet Inc Shs A	1.713	USD	2.829.105	4.363.902	0,83
Altria Group Inc	25.913	USD	956.729	1.079.860	0,21
Amazon.com Inc	1.541	USD	3.953.901	4.518.306	0,86
Ameren Corp	9.054	USD	619.810	708.667	0,13
American International Group Inc	35.665	USD	1.698.092	1.783.250	0,34
Amgen Inc	4.333	USD	812.238	857.189	0,16
ANSYS Inc	670	USD	239.710	236.326	0,04
Anthem Inc	5.190	USD	1.695.966	2.115.523	0,40
Apple Inc	43.330	USD	2.890.609	6.765.835	1,28
Applied Materials Inc	3.541	USD	402.594	489.986	0,09
Atmos Energy Corp	5.536	USD	469.187	510.031	0,10
AvalonBay Communities Inc	3.219	USD	702.669	714.991	0,14
Berkshire Hathaway Inc	11.521	USD	2.758.635	3.029.176	0,58
Bristol-Myers Squibb Co	10.997	USD	570.138	602.940	0,11
Broadcom Inc	654	USD	364.241	382.675	0,07
Caesars Entertainment Inc	9.785	USD	748.018	804.776	0,15
Capital One Financial Corp	2.563	USD	334.405	327.001	0,06
Cardinal Health Inc	12.121	USD	522.348	548.813	0,10
Church & Dwight Co Inc	23.281	USD	1.729.840	2.098.402	0,40
Cintas Corp	2.085	USD	847.677	812.530	0,15
Cloudflare Inc	7.573	USD	969.408	875.703	0,17
CMS Energy Corp	10.544	USD	549.106	603.137	0,11
Comcast Corp	26.271	USD	1.035.865	1.162.697	0,22
ConocoPhillips	8.227	USD	519.461	522.182	0,10
Corning Inc	17.017	USD	542.071	557.108	0,11
Corteva Inc	10.257	USD	429.284	426.443	0,08
Costco Wholesale Corp	1.632	USD	802.765	814.708	0,15
CSX Corp	16.148	USD	519.704	533.912	0,10
CVS Health Corp	28.831	USD	1.664.303	2.615.376	0,50
Dow Inc	7.931	USD	369.330	395.574	0,08
Ecolab Inc	1.417	USD	290.447	292.309	0,06
Edwards Lifesciences Corp	13.246	USD	1.425.672	1.508.986	0,29
Equinix Inc	1.268	USD	739.899	943.128	0,18
FedEx Corp	1.467	USD	364.875	333.648	0,06
Fiserv Inc	6.988	USD	643.460	637.781	0,12
FMC Corp	8.357	USD	752.831	807.554	0,15
Gartner Inc	4.032	USD	1.144.642	1.185.348	0,23
Generac Holdings Inc	907	USD	280.630	280.682	0,05
Goldman Sachs Group Inc	3.087	USD	1.053.079	1.038.456	0,20
Home Depot Inc	3.776	USD	839.892	1.378.014	0,26

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Intel Corp	14.003	USD	655.059	634.149	0,12
International Paper Co	10.721	USD	521.796	442.906	0,08
Intuit Inc	687	USD	414.539	388.579	0,07
Johnson & Johnson	11.278	USD	1.664.617	1.696.560	0,32
Kroger Co	25.005	USD	676.411	995.187	0,19
Kyndryl Holdings Inc	1.461	USD	35.554	23.254	-
Laboratory Corp of America Holdings	2.616	USD	623.523	722.805	0,14
Liberty Broadband Corp	8.818	USD	1.165.567	1.249.191	0,24
Marriott International Inc	7.273	USD	1.001.727	1.056.798	0,20
Masco Corp	16.976	USD	803.761	1.048.237	0,20
McDonald's Corp	3.248	USD	594.793	765.645	0,15
MercadoLibre Inc	398	USD	579.531	471.916	0,09
Micron Technology Inc	6.279	USD	475.707	514.324	0,10
Microsoft Corp	22.206	USD	4.315.509	6.567.290	1,25
Netflix Inc	2.386	USD	989.880	1.264.001	0,24
Neurocrine Biosciences Inc	13.082	USD	1.199.394	979.770	0,19
Newmont Corp	12.295	USD	643.482	670.538	0,13
NVIDIA Corp	5.084	USD	754.966	1.314.857	0,25
ONEOK Inc	6.587	USD	353.112	340.355	0,06
Owens Corning	6.171	USD	477.919	491.097	0,09
Packaging Corp of America	6.451	USD	704.833	772.339	0,15
PayPal Holdings Inc	3.640	USD	601.640	603.615	0,11
PepsiCo Inc	4.221	USD	634.456	644.768	0,12
PerkinElmer Inc	6.125	USD	658.033	1.082.916	0,21
Philip Morris International Inc	3.999	USD	332.368	334.071	0,06
PPG Industries Inc	1.611	USD	212.033	244.285	0,05
Prologis Inc	6.606	USD	552.646	978.004	0,19
QUALCOMM Inc	5.593	USD	573.314	899.395	0,17
Raymond James Financial Inc	3.997	USD	228.956	352.883	0,07
Sherwin-Williams Co	837	USD	256.832	259.196	0,05
Snap Inc	7.852	USD	340.461	324.727	0,06
Snap-on Inc	2.838	USD	529.038	537.503	0,10
Starbucks Corp	4.532	USD	340.423	466.152	0,09
Teledyne Technologies Inc	867	USD	262.113	333.084	0,06
Tesla Inc	1.711	USD	1.030.218	1.590.002	0,30
Texas Instruments Inc	3.298	USD	389.995	546.583	0,10
TJX Cos Inc	7.701	USD	423.176	514.122	0,10
T-Mobile US Inc	15.440	USD	1.565.587	1.574.684	0,30
United Parcel Service Inc	5.213	USD	818.619	982.549	0,19
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.936	USD	957.502	953.171	0,18
Visa Inc	6.879	USD	1.174.994	1.310.894	0,25
Vulcan Materials Co	2.382	USD	259.025	434.801	0,08
Walmart Inc	8.135	USD	1.017.288	1.035.045	0,20
Walt Disney Co	7.233	USD	935.969	985.156	0,19
Waters Corp	1.282	USD	374.957	420.043	0,08
Welltower Inc	1.170	USD	81.133	88.244	0,02
Williams Cos Inc	23.911	USD	507.487	547.522	0,10
Xylem Inc	5.590	USD	605.970	589.477	0,11
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>79.755.018</b>	<b>97.075.877</b>	<b>18,43</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>108.396.335</b>	<b>129.385.695</b>	<b>24,57</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 2.25% 21/11/2022	2.500.000	AUD	1.597.653	1.626.065	0,31
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	4.000.000	AUD	3.282.405	3.125.471	0,59
<b>Totale Australia</b>			<b>4.880.058</b>	<b>4.751.536</b>	<b>0,90</b>
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	991.988	981.540	0,19
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	2.000.000	EUR	1.934.608	1.635.060	0,31
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.926.596</b>	<b>2.616.600</b>	<b>0,50</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/05/2022	6.500.000	CAD	4.516.077	4.543.776	0,86
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	5.500.000	CAD	3.846.446	3.971.527	0,75
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.295.687	0,82
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	2.078.174	0,39
<b>Totale Canada</b>			<b>14.837.609</b>	<b>14.889.164</b>	<b>2,82</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	558.505	0,11
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	25.000.000	EUR	28.515.622	29.730.200	5,64
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	108.072	0,02
RCI Banque SA 0.003% 04/11/2024 EMTN	1.000.000	EUR	985.470	1.002.010	0,19
<b>Totale Francia</b>			<b>30.100.467</b>	<b>31.398.787</b>	<b>5,96</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	500.000	EUR	727.912	809.765	0,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	500.000	EUR	670.290	671.505	0,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	548.672	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	695.145	0,13
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 15/03/2022 EMTN	5.000.000	GBP	5.857.063	5.960.438	1,13
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	17.500.000	NOK	1.743.206	1.740.484	0,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 07/02/2022	4.000.000	CAD	2.717.680	2.788.972	0,53
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	5.820.197	1,10
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 15/02/2022	10.000.000	USD	8.576.050	8.815.951	1,67
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.625% 25/01/2022	10.000.000	USD	8.447.980	8.806.542	1,67
<b>Totale Germania</b>			<b>36.032.794</b>	<b>36.657.671</b>	<b>6,94</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	993.130	1.147.230	0,22
<b>Totale Irlanda</b>			<b>993.130</b>	<b>1.147.230</b>	<b>0,22</b>
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.400.000	EUR	1.429.864	1.431.066	0,27
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.109.700	0,21
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	321.099	0,06
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	103.667	0,02

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
Eni SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	343.547	0,07
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.060.320	2.040.560	0,39
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.620.615	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	15.000.000	EUR	15.249.137	15.769.365	2,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.120.845	10.928.970	2,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	6.500.000	EUR	10.100.759	12.048.738	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.500.000	EUR	4.230.978	4.424.910	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.677.240	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	11.000.000	EUR	11.604.060	11.541.090	2,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	5.000.000	EUR	5.045.000	5.026.700	0,95
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	5.000.000	EUR	5.013.275	5.030.750	0,96
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.187% 15/07/2023	15.000.000	EUR	15.042.705	15.133.500	2,87
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.223% 15/02/2024	15.000.000	EUR	14.921.960	15.145.650	2,88
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.242% 18/05/2022 EMTN <sup>1</sup>	2.000.000	EUR	1.997.600	2.003.200	0,38
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN <sup>1</sup>	500.000	EUR	498.155	511.520	0,10
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN <sup>1</sup>	1.000.000	EUR	996.040	1.071.040	0,20
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	3.093.060	0,59
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	1.071.280	0,20
<b>Totale Italia</b>			<b>108.214.292</b>	<b>112.447.267</b>	<b>21,35</b>
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	900.000.000	JPY	7.762.908	6.952.974	1,32
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	1.000.000.000	JPY	7.875.967	7.692.382	1,46
<b>Totale Giappone</b>			<b>15.638.875</b>	<b>14.645.356</b>	<b>2,78</b>
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	500.000	EUR	563.170	517.115	0,10
European Investment Bank 0% 06/11/2026	4.000.000	USD	2.290.613	3.286.176	0,62
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.782.807	0,34
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	999.693	0,19
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	10.000.000	USD	8.388.150	8.828.526	1,68
European Investment Bank 2.25% 15/08/2022	10.000.000	USD	8.954.326	8.893.159	1,69
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	3.000.000	USD	3.558.588	3.611.607	0,69
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.100.000	GBP	3.155.145	3.901.645	0,74
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	1.700.000	EUR	1.623.016	1.801.541	0,34
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.000	932.240	0,18
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	2.371.505	0,45
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.000.750	3.992.000	0,76
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>38.510.300</b>	<b>40.918.014</b>	<b>7,78</b>
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	686.714	0,13
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	343.357	0,07
Volkswagen International Finance NV - AIZYTK - 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	2.145.600	0,41
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.013.941</b>	<b>3.175.671</b>	<b>0,61</b>
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	7.500.000	USD	6.130.475	6.550.827	1,24
<b>Totale Filippine</b>			<b>6.130.475</b>	<b>6.550.827</b>	<b>1,24</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	2.000.000	EUR	2.275.680	2.182.000	0,41
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	8.609.107	1,63
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.040.388</b>	<b>10.791.107</b>	<b>2,04</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.528.125	2.531.550	0,48
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.528.125</b>	<b>2.531.550</b>	<b>0,48</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
European Bank for Reconstruction & Development 0.25% 10/07/2023	5.000.000	USD	4.229.648	4.370.076	0,83
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	2.157.560	0,41
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.011.720	0,19
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>7.436.510</b>	<b>7.539.356</b>	<b>1,43</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.097.160	0,21
Goldman Sachs Group Inc 0.03% 26/09/2023 EMTN	1.000.000	EUR	976.500	1.002.470	0,19
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	8.000.000	USD	7.066.064	7.295.814	1,39
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	2.500.000	GBP	2.869.108	2.884.936	0,55
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 10/02/2022	10.000.000	USD	8.527.996	8.805.399	1,67
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 01/07/2022	7.000.000	USD	6.096.548	6.211.293	1,18
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.000.000	USD	5.031.207	5.847.476	1,11
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.923.000	USD	7.110.312	6.537.097	1,24
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	3.450.000	USD	1.902.903	3.005.098	0,57
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>40.519.382</b>	<b>42.686.743</b>	<b>8,11</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>320.802.942</b>	<b>332.746.879</b>	<b>63,16</b>
<b>3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	10.000.000	USD	12.498.784	14.477.459	2,75
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>12.498.784</b>	<b>14.477.459</b>	<b>2,75</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>12.498.784</b>	<b>14.477.459</b>	<b>2,75</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>441.698.061</b>	<b>476.610.033</b>	<b>90,48</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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	198.336	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>199.354</b>	<b>198.336</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>199.354</b>	<b>198.336</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>199.354</b>	<b>198.336</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>441.897.415</b>	<b>476.808.369</b>	<b>90,52</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>49.941.261</b>	<b>9,48</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>526.749.630</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</b>		
VALORI UFFICIALE	476.610.033	89,56
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	198.336	0,04
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.956.843	0,56
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	39.858.350	7,49
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	8.057.623	1,51
ALTRE ATTIVITÀ	4.446.756	0,84
<b>TOTALE</b>	<b>532.127.941</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	35,20
Organismi sovranazionali	15,78
Banche e istituti finanziari	11,75
Software Internet	4,08
Holding e societ� finanziarie	3,68
Assicurazioni	2,11
Vendite al dettaglio	2,07
Farmaceutici e cosmetici	1,87
Attrezzature da ufficio, computer	1,60
Semiconduttori elettronici	1,45
Industria automobilistica	1,30
Servizi pubblici	1,09
Trasmissione delle informazioni	0,87
Prodotti chimici	0,73
Beni di consumo	0,73
Arte grafica ed editoria	0,60
Tempo libero	0,59
Societ� immobiliari	0,54
Trasporti	0,48
Altri servizi	0,48
Elettronica e attrezzature elettriche	0,42
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,40
Tabacco e liquori	0,40
Biotechologia	0,37
Petrolio	0,35
Costruzioni, materiale da costruzione	0,27
Tessile	0,23
Imprese commerciali	0,21
Alimentari e distillerie	0,20
Meccanica, macchinari	0,17
Imballaggio e container	0,15
Metalli preziosi	0,13
Tecnologia aerospaziale	0,11
Prodotti forestali e industria cartaria	0,08
Pneumatici e gomma	0,02
Metalli non ferrosi	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>90,52</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>9,48</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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 3.75% 21/04/2037	200.000	AUD	165.721	156.274	0,05
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	204.856	0,07
<b>Totale Australia</b>			<b>365.721</b>	<b>361.130</b>	<b>0,12</b>
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.472.310	0,51
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	1.918.819	EUR	1.886.276	1.568.692	0,54
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.372.925</b>	<b>3.041.002</b>	<b>1,05</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 1.5% 01/02/2022	950.000	CAD	620.507	662.034	0,23
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	649.886	0,23
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.295.687	1,49
<b>Totale Canada</b>			<b>5.659.153</b>	<b>5.607.607</b>	<b>1,95</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.452.113	0,50
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.141.200	0,40
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	20.000.000	EUR	22.696.320	23.784.159	8,24
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	108.072	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>25.173.785</b>	<b>26.485.544</b>	<b>9,18</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	500.000	EUR	757.491	809.765	0,28
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	500.000	EUR	598.355	685.840	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	695.145	0,24
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	12.500.000	NOK	1.245.147	1.243.203	0,43
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	4.157.284	1,44
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 15/02/2022	2.500.000	USD	2.135.132	2.203.988	0,76
<b>Totale Germania</b>			<b>9.747.179</b>	<b>9.795.225</b>	<b>3,39</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.500.000	EUR	1.489.695	1.720.845	0,60
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.489.695</b>	<b>1.720.845</b>	<b>0,60</b>
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	600.000	EUR	598.512	613.314	0,21
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.109.700	0,38
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	535.165	0,19
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	103.667	0,04
Eni SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	1.034.780	0,35

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ITALIA (cont.)					
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.575.400	2.550.700	0,88
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	540.205	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.256.455	1,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.000.000	EUR	11.138.039	12.021.867	4,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	2.198.560	0,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	3.500.000	EUR	5.608.820	6.487.782	2,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	5.000.000	EUR	5.231.805	5.327.800	1,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	4.500.000	EUR	5.469.358	5.689.170	1,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	4.015.860	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.573.785	0,55
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	1.000.000	EUR	1.009.468	1.003.010	0,35
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	1.250.000	EUR	1.261.250	1.256.675	0,44
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	5.000.000	EUR	4.984.450	5.030.750	1,74
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.223% 15/02/2024	1.000.000	EUR	993.750	1.009.710	0,35
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN <sup>1</sup>	1.100.000	EUR	1.095.941	1.125.344	0,39
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN <sup>1</sup>	1.700.000	EUR	1.731.548	1.820.768	0,63
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.929.070	3.093.060	1,07
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.606.920	0,56
<b>Totale Italia</b>			<b>61.902.596</b>	<b>65.005.047</b>	<b>22,52</b>
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	1.250.000.000	JPY	11.048.546	9.656.908	3,34
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	500.000.000	JPY	3.937.983	3.846.191	1,33
<b>Totale Giappone</b>			<b>14.986.529</b>	<b>13.503.099</b>	<b>4,67</b>
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	6.205.380	2,15
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	3.039.713	1,05
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.565.615	1,23
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	399.877	0,14
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	5.026.632	1,74
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	1.000.000	USD	844.081	882.853	0,31
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	348.776	0,12
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	6.500.000	USD	7.710.274	7.825.149	2,71
European Investment Bank 5% 15/04/2039	3.000.000	GBP	4.829.290	5.573.779	1,93
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.000.000	EUR	2.817.276	3.179.190	1,10
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	6.500.000	EUR	6.552.000	6.059.560	2,09
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	948.602	0,33
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.000.250	2.994.000	1,04
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>44.294.961</b>	<b>46.049.126</b>	<b>15,94</b>
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 1.5% 06/09/2022	4.000.000	USD	3.450.764	3.542.912	1,23
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	1.030.072	0,36
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	3.218.400	1,11
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>7.526.092</b>	<b>7.791.384</b>	<b>2,70</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	9.000.000	USD	7.356.571	7.860.992	2,72
<b>Totale Filippine</b>			<b>7.356.571</b>	<b>7.860.992</b>	<b>2,72</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.000.000	EUR	2.014.460	2.008.160	0,70
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.000.000	EUR	5.689.200	5.455.000	1,89
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	10.000.000	EUR	11.121.500	13.244.779	4,59
<b>Totale Spagna</b>			<b>18.825.160</b>	<b>20.707.939</b>	<b>7,18</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.000	1.012.620	0,35
<b>Totale Svizzera</b>			<b>998.000</b>	<b>1.012.620</b>	<b>0,35</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.011.720	0,35
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.222.262</b>	<b>1.011.720</b>	<b>0,35</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.097.160	0,38
Goldman Sachs Group Inc 0.03% 26/09/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.177.830	1.202.964	0,42
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	250.000	USD	225.441	227.994	0,07
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	250.000	GBP	286.911	288.494	0,10
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.612.688	7.016.972	2,43
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	7.000.000	USD	6.784.879	6.609.805	2,29
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	4.650.000	USD	2.673.588	4.050.350	1,40
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>17.700.081</b>	<b>20.493.739</b>	<b>7,09</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>220.620.710</b>	<b>230.447.019</b>	<b>79,81</b>
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	10.000.000	USD	11.575.777	14.477.459	5,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>11.575.777</b>	<b>14.477.459</b>	<b>5,01</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>11.575.777</b>	<b>14.477.459</b>	<b>5,01</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>232.196.487</b>	<b>244.924.478</b>	<b>84,82</b>



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<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	396.672	0,14
<b>Totale Francia</b>			<b>398.708</b>	<b>396.672</b>	<b>0,14</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>398.708</b>	<b>396.672</b>	<b>0,14</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>398.708</b>	<b>396.672</b>	<b>0,14</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>232.595.195</b>	<b>245.321.150</b>	<b>84,96</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>43.411.036</b>	<b>15,04</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>288.732.186</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>	244.924.478	84,55
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	396.672	0,14
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	27.919	0,01
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	41.096.682	14,19
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	94.750	0,03
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	3.141.751	1,08
<b>TOTALE</b>	<b>289.682.252</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	43,29
Organismi sovranazionali	22,18
Banche e istituti finanziari	12,76
Holding e societ� finanziarie	2,69
Assicurazioni	1,68
Software Internet	1,40
Petrolio	0,58
Attrezzature da ufficio, computer	0,38
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>84,96</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>15,04</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	600.000	EUR	590.394	588.924	0,28
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	767.528	EUR	754.510	627.477	0,30
<b>Totale Belgio</b>			<b>1.344.904</b>	<b>1.216.401</b>	<b>0,58</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas SA 0.262% 22/09/2022 EMTN	2.800.000	EUR	2.860.480	2.815.176	1,33
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	15.000.000	EUR	16.783.968	17.838.120	8,44
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.500.000	EUR	10.364.290	10.468.662	4,95
NN Group NV 1% 18/03/2022 EMTN	200.000	EUR	201.720	200.566	0,09
Wendel SE 2.75% 02/10/2024	3.000.000	EUR	3.298.200	3.200.130	1,51
<b>Totale Francia</b>			<b>33.508.658</b>	<b>34.522.654</b>	<b>16,32</b>
<b>GERMANIA</b>					
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	2.500.000	EUR	3.093.606	3.401.500	1,61
<b>Totale Germania</b>			<b>3.093.606</b>	<b>3.401.500</b>	<b>1,61</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	1.158.730	1.147.230	0,54
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.158.730</b>	<b>1.147.230</b>	<b>0,54</b>
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.528	1.431.066	0,68
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	1.109.700	0,53
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	EUR	700.000	702.737	0,33
Banca Popolare di Sondrio SCPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.457.610	0,69
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.000.000	EUR	2.124.105	2.146.480	1,02
Intesa Sanpaolo SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	400.000	EUR	381.448	403.276	0,19
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.060.320	2.040.560	0,97
Intesa Sanpaolo SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.280	822.168	0,39
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	540.205	0,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.256.455	2,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	8.000.000	EUR	8.101.054	8.743.176	4,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	10.000.000	EUR	10.472.340	10.655.600	5,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.623.449	2.677.240	1,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	6.000.000	EUR	6.729.310	6.295.140	2,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 28/09/2022	12.500.000	EUR	12.559.000	12.547.875	5,94
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	2.250.000	EUR	2.265.982	2.256.773	1,07
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	25.000.000	EUR	25.175.250	25.133.499	11,89
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	10.000.000	EUR	9.968.900	10.061.500	4,75
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.576% 15/10/2024	10.500.000	EUR	10.443.950	10.733.520	5,08
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.242% 18/05/2022 EMTN <sup>1</sup>	4.300.000	EUR	4.189.359	4.306.880	2,04
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN <sup>1</sup>	700.000	EUR	697.417	716.128	0,34
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	2.062.040	0,98
<b>Totale Italia</b>			<b>110.824.479</b>	<b>112.099.628</b>	<b>53,07</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.126.390	1.034.230	0,49
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.000.000	4.990.000	2,36
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.126.390</b>	<b>6.024.230</b>	<b>2,85</b>
<b>SPAGNA</b>					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.997.350	5.000.200	2,37
Banco Santander SA 0.124% 29/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.600	2.017.280	0,95
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	7.500.000	EUR	7.571.165	7.530.600	3,56
<b>Totale Spagna</b>			<b>14.568.115</b>	<b>14.548.080</b>	<b>6,88</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.022.500	2.025.240	0,96
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.022.500</b>	<b>2.025.240</b>	<b>0,96</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
UBS AG 4% 08/04/2022	2.000.000	EUR	2.444.524	2.023.440	0,96
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.444.524</b>	<b>2.023.440</b>	<b>0,96</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
General Electric Co 1.25% 26/05/2023	1.000.000	EUR	1.029.100	1.015.570	0,48
Goldman Sachs Group Inc 0.03% 26/09/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.959.650	3.007.410	1,42
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>3.988.750</b>	<b>4.022.980</b>	<b>1,90</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>179.080.656</b>	<b>181.031.383</b>	<b>85,67</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>179.080.656</b>	<b>181.031.383</b>	<b>85,67</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>ITALIA</b>					
Intesa Sanpaolo SpA 1.038% 03/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.086.250	5.077.800	2,40
<b>Totale Italia</b>			<b>5.086.250</b>	<b>5.077.800</b>	<b>2,40</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.086.250</b>	<b>5.077.800</b>	<b>2,40</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>5.086.250</b>	<b>5.077.800</b>	<b>2,40</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>184.166.906</b>	<b>186.109.183</b>	<b>88,07</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>25.206.886</b>	<b>11,93</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>211.316.069</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	181.031.383	85,22
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.077.800	2,39
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	24.427.116	11,50
ALTRE ATTIVITÀ	1.890.527	0,89
<b>TOTALE</b>	<b>212.426.826</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

<b>Settore economico</b>	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	64,05
Banche e istituti finanziari	12,92
Holding e societ� finanziarie	4,88
Trasporti	2,37
Assicurazioni	1,86
Servizi pubblici	1,02
Organismi sovranazionali	0,49
Elettronica e attrezzature elettriche	0,48
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>88,07</b>
<b>LIQUIDIT� E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>11,93</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
DANIMARCA					
Nykredit Realkredit AS 0.412% 25/03/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.137.000	10.020.929	0,86
<b>Totale Danimarca</b>			<b>10.137.000</b>	<b>10.020.929</b>	<b>0,86</b>
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.187% 07/06/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.530.300	2.533.100	0,22
BNP Paribas SA 0.262% 22/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.018.999	5.027.100	0,43
RCI Banque SA 0.003% 04/11/2024 EMTN	500.000	EUR	490.010	501.005	0,04
Renault SA 1% 18/04/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.993.250	1.994.980	0,17
<b>Totale Francia</b>			<b>10.032.559</b>	<b>10.056.185</b>	<b>0,86</b>
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.238% 16/05/2022 EMTN	9.000.000	EUR	8.864.781	9.019.800	0,77
METRO AG 1.125% 06/03/2023 EMTN	2.500.000	EUR	2.550.000	2.531.050	0,22
<b>Totale Germania</b>			<b>11.414.781</b>	<b>11.550.850</b>	<b>0,99</b>
IRLANDA					
FCA Bank SpA 0.176% 10/06/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.055.000	10.023.650	0,86
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	2.500.000	EUR	2.542.450	2.529.900	0,22
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.597.450</b>	<b>12.553.550</b>	<b>1,08</b>
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.234.477	10.221.900	0,88
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	3.000.000	EUR	3.067.500	3.011.730	0,26
Banco BPM SpA 2% 08/03/2022 EMTN	8.500.000	EUR	8.616.950	8.527.370	0,73
Cassa Depositi e Prestiti SpA 0% 20/03/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.007.800	2.999.760	0,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	20.000.000	EUR	21.335.982	22.291.340	1,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	25.000.000	EUR	25.401.750	25.395.000	2,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	25.000.000	EUR	33.099.737	33.768.775	2,90
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 28/09/2022	100.000.000	EUR	100.509.400	100.383.000	8,61
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	25.000.000	EUR	25.120.370	25.064.000	2,15
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	10.000.000	EUR	10.097.820	10.030.100	0,86
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	100.000.000	EUR	100.620.500	100.534.000	8,62
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.153% 15/12/2022	100.000.000	EUR	101.225.150	100.610.000	8,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.187% 15/07/2023	85.000.000	EUR	85.762.600	85.756.500	7,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.223% 15/02/2024	50.000.000	EUR	50.263.809	50.485.500	4,33
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.426% 15/04/2025	50.000.000	EUR	51.150.800	50.960.000	4,37
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.576% 15/10/2024	50.000.000	EUR	50.634.550	51.112.000	4,38
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.337% 15/01/2025	40.000.000	EUR	42.219.100	41.880.400	3,59
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.242% 18/05/2022 EMTN <sup>1</sup>	24.200.000	EUR	24.064.912	24.238.720	2,08
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5.75% 18/04/2023 <sup>1</sup>	8.066.000	EUR	8.923.064	8.583.595	0,74
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.154.750	5.137.900	0,44
<b>Totale Italia</b>			<b>760.511.021</b>	<b>760.991.590</b>	<b>65,28</b>

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	19.000.000	EUR	19.002.000	18.962.000	1,63
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>19.002.000</b>	<b>18.962.000</b>	<b>1,63</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Volkswagen International Finance NV 0.988% 16/11/2024	15.000.000	EUR	15.571.500	15.520.500	1,33
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>15.571.500</b>	<b>15.520.500</b>	<b>1,33</b>
<b>SPAGNA</b>					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.600.000	EUR	5.607.830	5.600.224	0,48
Banco Santander SA 0.124% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	15.129.600	1,30
Banco Santander SA 0.163% 28/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.889.700	10.068.200	0,86
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	50.000.000	EUR	51.006.500	50.744.000	4,35
<b>Totale Spagna</b>			<b>81.511.428</b>	<b>81.542.024</b>	<b>6,99</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	30.000.000	EUR	30.267.850	30.378.600	2,61
<b>Totale Svizzera</b>			<b>30.267.850</b>	<b>30.378.600</b>	<b>2,61</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc 0.431% 12/05/2026	10.000.000	EUR	10.158.950	10.193.100	0,87
EasyJet Plc 1.125% 18/10/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.099.340	5.072.750	0,44
HSBC Holdings Plc 0% 05/10/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.020.000	5.013.800	0,43
Santander UK Group Holdings Plc 0.262% 27/03/2024	15.000.000	EUR	15.015.000	15.108.750	1,30
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>35.293.290</b>	<b>35.388.400</b>	<b>3,04</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Bank of America Corp 0.152% 25/04/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.062.000	10.053.500	0,86
Citigroup Inc 0% 21/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.009.500	5.025.500	0,43
Ford Motor Credit Co LLC 0.167% 15/11/2023 EMTN	2.500.000	EUR	2.473.750	2.479.650	0,21
Ford Motor Credit Co LLC 3.021% 06/03/2024 EMTN	5.300.000	EUR	5.501.400	5.525.091	0,47
Goldman Sachs Group Inc 0.03% 26/09/2023 EMTN	5.100.000	EUR	4.982.756	5.112.597	0,44
Goldman Sachs Group Inc 0.411% 19/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.178.000	10.164.400	0,87
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>38.207.406</b>	<b>38.360.738</b>	<b>3,28</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.024.546.285</b>	<b>1.025.325.366</b>	<b>87,95</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.024.546.285</b>	<b>1.025.325.366</b>	<b>87,95</b>



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2021 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 1.038% 03/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.172.500	10.155.600	0,87
<b>Totale Italia</b>			<b>10.172.500</b>	<b>10.155.600</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>10.172.500</b>	<b>10.155.600</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>10.172.500</b>	<b>10.155.600</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.034.718.785</b>	<b>1.035.480.966</b>	<b>88,82</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>				<b>130.366.790</b>	<b>11,18</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.165.847.756</b>	<b>100,00</b>

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	1.025.325.366	87,76
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	10.155.600	0,87
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	126.823.984	10,86
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	5.927.560	0,51
<b>TOTALE</b>	<b>1.168.232.510</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 municipalità	64,24
Banche e istituti finanziari	15,41
Holding e società finanziarie	6,34
Trasporti	1,14
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,86
Trasmissione delle informazioni	0,44
Alimentari e distillerie	0,22
Industria automobilistica	0,17
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>88,82</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO</b>	<b>11,18</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</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
iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	55.601.305	3,48
Amazon.com Inc	31.466.328	1,97
Apple Inc	30.716.638	1,92
US Bancorp	26.832.545	1,68
Meta Platforms Inc	25.268.254	1,58
Microsoft Corp	24.654.214	1,54
Deere & Co	23.805.726	1,49
Regeneron Pharmaceuticals Inc	21.924.765	1,37
NVIDIA Corp	20.544.321	1,29
Advanced Micro Devices Inc	20.264.517	1,27
Lowe's Cos Inc	19.023.921	1,19
Tesla Inc	18.617.605	1,17
NIKE Inc	18.327.595	1,15
Marriott International Inc	17.082.602	1,07
S&P Global Inc	16.898.936	1,06
Wellington US Research Equity Fund	15.605.561	0,98
Mastercard Inc	15.571.404	0,98
NXP Semiconductors NV	15.201.111	0,95
General Motors Co	14.869.756	0,93
AbbVie Inc	14.749.712	0,92

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	62.662.460	2,83
Microsoft Corp	50.805.882	2,29
Apple Inc	47.731.295	2,15
Amazon.com Inc	45.235.843	2,04
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	44.975.916	2,03
Meta Platforms Inc	32.553.518	1,47
Coca-Cola Co	27.287.833	1,23
Mastercard Inc	26.578.590	1,20
Alphabet Inc Shs A	26.364.569	1,19
Morgan Stanley	26.363.009	1,19
Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF	25.404.217	1,15
AbbVie Inc	25.018.496	1,13
Advanced Micro Devices Inc	24.904.182	1,12
Tesla Inc	24.699.398	1,12
Wellington US Research Equity Fund	23.416.980	1,06
NVIDIA Corp	21.952.515	0,99
Merck & Co Inc	20.795.042	0,94
NXP Semiconductors NV	20.610.948	0,93
Constellation Brands Inc	19.837.280	0,90
Eaton Corp Plc	18.623.838	0,84

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/10/2021	35.114.425	4,43
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2022	34.984.272	4,42
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2022	34.568.164	4,36
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2021	33.943.884	4,29
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2021	33.943.091	4,29
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2021	33.443.651	4,22
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2021	32.791.480	4,14
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/06/2021	32.791.455	4,14
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	12.825.114	1,62
Memnon Fund - European	11.722.509	1,48
ASML Holding NV	10.053.196	1,27
Roche Holding AG	6.899.655	0,87
Nestle SA	6.618.287	0,84
London Stock Exchange Group Plc	6.486.506	0,82
Anglo American Plc	5.990.878	0,76
Reckitt Benckiser Group Plc	5.890.865	0,74
Cellnex Telecom SA	5.776.202	0,73
RWE AG	5.427.583	0,69
Vonovia SE	4.830.234	0,61
British American Tobacco Plc	4.790.291	0,60

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/10/2021	35.084.000	3,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2021	33.922.000	3,53
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2021	33.896.000	3,52
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2021	33.399.000	3,47
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2021	32.761.000	3,41
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/06/2021	32.754.000	3,41
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	30.140.502	3,13
iShares Plc - iShares Core FTSE 100 UCITS ETF	27.776.872	2,89
Novartis AG	12.976.823	1,35
Nestle SA	12.625.116	1,31
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	11.790.611	1,23
Memnon Fund - European	11.236.726	1,17
L'Oreal SA	10.886.665	1,13
Roche Holding AG	9.544.956	0,99
Vodafone Group Plc	8.716.719	0,91
British American Tobacco Plc	7.258.950	0,75
Logitech International SA	7.141.460	0,74
Deutsche Telekom AG	6.395.492	0,67
Reckitt Benckiser Group Plc	6.329.654	0,66
Linde Plc	6.127.763	0,64

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Enel SpA	63.890.213	15,33
Eni SpA	45.559.223	10,93
UniCredit SpA	27.929.294	6,70
STMicroelectronics NV	26.504.898	6,36
Ferrari NV	20.129.565	4,83
Intesa Sanpaolo SpA	11.876.606	2,85
Stellantis NV	9.131.035	2,19
De' Longhi SpA	8.169.081	1,96
Banco BPM SpA	8.054.577	1,93
BPER Banca	8.006.832	1,92
Stellantis NV	7.766.889	1,86
Assicurazioni Generali SpA	7.697.165	1,85
Snam SpA	7.520.571	1,80
Terna - Rete Elettrica Nazionale	7.285.141	1,75
Technogym SpA	5.607.425	1,35
Tenaris SA	5.463.223	1,31
Saipem SpA	5.241.016	1,26
Reply SpA	4.811.745	1,15
Leonardo SpA	4.657.797	1,12
Enav SpA	4.469.967	1,07

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Enel SpA	55.320.879	12,35
Eni SpA	46.449.528	10,37
STMicroelectronics NV	41.958.362	9,37
UniCredit SpA	32.057.266	7,16
Intesa Sanpaolo SpA	26.253.121	5,86
Ferrari NV	24.477.214	5,46
Stellantis NV	15.267.052	3,41
Assicurazioni Generali SpA	15.127.090	3,38
Snam SpA	9.460.650	2,11
Falck Renewables SpA	9.438.867	2,11
Moncler SpA	9.389.979	2,10
Tenaris SA	8.000.848	1,79
Terna - Rete Elettrica Nazionale	7.457.895	1,67
CNH Industrial NV	7.109.798	1,59
Reply SpA	7.079.084	1,58
Saipem SpA	7.064.897	1,58
Poste Italiane SpA	5.727.036	1,28
Cerved Group SpA	5.610.384	1,25
Telecom Italia SpA	5.156.339	1,15
Brunello Cucinelli SpA	4.860.944	1,09

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

### Acquisto

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Fidelity Funds - Germany Fund	15.549.215	25,11
Allianz German Equity	15.168.698	24,50
Volkswagen AG / preference	3.830.196	6,19
BASF SE	3.479.200	5,62
Deutsche Bank AG	2.549.503	4,12
HeidelbergCement AG	2.460.411	3,97
Siemens AG	2.126.337	3,43
Daimler AG	1.782.808	2,88
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	1.654.159	2,67
SAP SE	1.644.435	2,66
Bayer AG	1.410.889	2,28
Allianz SE	1.110.395	1,79
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	989.626	1,60
Daimler Truck Holding AG	893.409	1,44
Deutsche Telekom AG	874.256	1,41
Henkel AG & Co KGaA Shs B	826.169	1,33
Puma SE	814.080	1,31
Auto1 Group SE	755.782	1,22
Covestro AG	616.996	1,00
RWE AG	613.994	0,99

### Vendite

<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
SAP SE	5.916.408	7,75
HelloFresh SE	5.125.088	6,72
Infineon Technologies AG	5.115.631	6,70
Bayer AG	4.588.091	6,01
Daimler AG	3.533.780	4,63
Deutsche Post AG	3.274.807	4,29
Continental AG	3.242.457	4,25
Allianz SE	2.936.453	3,85
Siemens AG	2.691.572	3,53
Zalando SE	2.421.584	3,17
Adidas AG	2.381.188	3,12
Bechtle AG	2.354.661	3,09
Volkswagen AG / preference	2.119.975	2,78
KION Group AG	2.109.729	2,76
Deutsche Telekom AG	2.014.652	2,64
Deutsche Wohnen SE	1.691.191	2,22
Delivery Hero SE	1.669.071	2,19
Evotec SE	1.552.980	2,04
Sixt SE	1.474.749	1,93
TeamViewer AG	1.287.469	1,69
Deutsche Bank AG	1.225.620	1,61
Sartorius AG	1.197.628	1,57
LANXESS AG	1.142.011	1,50
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.121.513	1,47
RWE AG	1.042.672	1,37
Gerresheimer AG	947.436	1,24
Bayerische Motoren Werke AG Shs A	848.451	1,11
Symrise AG	830.463	1,09
Symrise AG	767.162	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

### Acquisto

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Amadeus IT Group SA	6.510.708	10,43
Iberdrola SA	6.165.783	9,87
Banco Santander SA	4.942.917	7,92
Corp Financiera Alba SA	3.642.130	5,83
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	3.108.774	4,98
Cellnex Telecom SA	3.040.323	4,87
Acerinox SA	2.300.507	3,68
Fomento de Construcciones y Contratas SA	1.912.045	3,06
Repsol SA	1.672.108	2,68
Acciona SA	1.596.283	2,56
Indra Sistemas SA	1.581.824	2,53
Bankinter SA	1.442.480	2,31
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.417.400	2,27
Grupo Catalana Occidente SA	1.398.501	2,24
Industria de Diseno Textil SA	1.289.528	2,07
Mediaset Espana Comunicacion SA	1.201.762	1,92
CaixaBank SA	1.152.134	1,85
Red Electrica Corp SA	1.138.881	1,82
Endesa SA	1.136.708	1,82
EDP - Energias de Portugal SA	1.117.126	1,79
Greenergy Renovables SA	901.247	1,44
Corp ACCIONA Energias Renovables SA	855.360	1,37
Melia Hotels International SA	833.293	1,33
Elecnor SA	738.701	1,18
Ebro Foods SA	717.676	1,15
Gigas Hosting SA	662.307	1,06
International Consolidated Airlines Group SA	659.781	1,06
Agile Content SA	649.876	1,04

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Banco Santander SA	3.795.330	4,81
Corp Financiera Alba SA	3.782.829	4,80
CaixaBank SA	3.585.571	4,55
Fomento de Construcciones y Contratas SA	3.437.125	4,36
Acciona SA	3.274.971	4,15
Indra Sistemas SA	3.047.306	3,86
Iberdrola SA	3.018.145	3,83
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	2.629.077	3,33
International Consolidated Airlines Group SA	2.425.750	3,08
Repsol SA	2.385.381	3,02
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	2.358.456	2,99
Ebro Foods SA	2.224.182	2,82
Ence Energia y Celulosa SA	2.035.674	2,58
ArcelorMittal SA	1.954.404	2,48
Mediaset Espana Comunicacion SA	1.892.159	2,40
Altri SGPS SA	1.804.491	2,29
Euskaltel SA	1.746.664	2,21
Cellnex Telecom SA	1.706.021	2,16
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	1.675.344	2,12
Endesa SA	1.650.078	2,09
Industria de Diseno Textil SA	1.636.233	2,07
Tubacex SA	1.626.674	2,06
Grifols SA Shs B	1.321.226	1,68
Solarpack Corp Tecnologica SA	1.317.117	1,67
Telefonica SA	1.295.398	1,64
Red Electrica Corp SA	1.288.660	1,63
Talgo SA	1.268.116	1,61
Zardoya Otis SA	1.239.604	1,57
Naturgy Energy Group SA	1.096.708	1,39
Alantra Partners SA	1.032.367	1,31
EDP - Energias de Portugal SA	1.021.769	1,30
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	977.273	1,24
Merlin Properties Socimi SA	969.019	1,23
Corp ACCIONA Energias Renovables SA	916.989	1,16
Miquel y Costas & Miquel SA	855.776	1,09
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	827.834	1,05
Melia Hotels International SA	821.362	1,04



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	31.963.235	10,01
Alibaba Group Holding Ltd	9.195.787	2,88
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	8.332.615	2,61
Tencent Holdings Ltd	7.118.750	2,23
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	5.941.124	1,86
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	5.492.410	1,72
Meituan	5.152.844	1,61
AIA Group Ltd	4.422.845	1,38
Sea Ltd	3.812.086	1,19
LG Household & Health Care Ltd	2.621.057	0,82
NetEase Inc	2.483.739	0,78
Vitasoy International Holdings Ltd	2.458.415	0,77
Infosys Ltd / ADR	2.364.690	0,74
Reliance Industries Ltd	2.331.739	0,73
Trip.com Group Ltd / ADR	2.113.867	0,66
Thai Beverage PCL	2.049.634	0,64
Hanon Systems	2.032.302	0,64
Venture Corp Ltd	2.016.122	0,63
Johnson Electric Holdings Ltd	2.003.713	0,63
PRADA SpA	1.987.990	0,62

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	26.192.833	6,13
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	14.081.366	3,29
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	10.134.659	2,37
Tencent Holdings Ltd	9.743.394	2,28
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	9.644.251	2,26
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	8.108.798	1,90
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	7.832.208	1,83
Alibaba Group Holding Ltd	6.840.538	1,60
AIA Group Ltd	6.485.376	1,52
Keyence Corp	6.399.479	1,50
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	5.728.767	1,34
Meituan	5.700.240	1,33
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	5.633.711	1,32
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	5.341.528	1,25
Tokyo Electron Ltd	4.710.850	1,10
Sony Group Corp	4.599.253	1,08
Toyota Motor Corp	4.589.926	1,07
Recruit Holdings Co Ltd	4.129.841	0,97
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	4.017.501	0,94
Fast Retailing Co Ltd	3.605.955	0,84

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Alibaba Group Holding Ltd	22.260.369	5,52
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	15.070.540	3,73
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	9.554.834	2,37
Tencent Holdings Ltd	8.549.874	2,12
XP Inc	5.969.815	1,48
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	5.937.774	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	5.596.416	1,39
Infosys Ltd / ADR	5.502.656	1,36
Yum China Holdings Inc	5.448.634	1,35
AIA Group Ltd	5.445.906	1,35
Trip.com Group Ltd / ADR	5.215.252	1,29
HDFC Bank Ltd / ADR	5.206.340	1,29
MercadoLibre Inc	4.985.320	1,24
CP ALL PCL - A0Q78S	4.186.506	1,04
TAL Education Group	4.114.362	1,02
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	3.843.454	0,95
New Oriental Education & Technology Group Inc	3.817.716	0,95
Huazhu Group Ltd	3.771.337	0,93
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	3.767.755	0,93
Sea Ltd	3.596.432	0,89

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	23.438.737	5,91
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	16.574.107	4,18
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	12.151.765	3,06
Tencent Holdings Ltd	11.867.027	2,99
Samsung Electronics Co Ltd Shs A	8.634.639	2,18
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	5.817.729	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd / ADR	5.635.953	1,42
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	4.875.609	1,23
Prosus NV	4.492.228	1,13
Infosys Ltd / ADR	4.280.449	1,08
Kansas City Southern	4.186.729	1,06
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	4.124.825	1,04
United Microelectronics Corp	4.099.029	1,03
BYD Co Ltd - H	4.059.844	1,02
Samsung Electronics Co Ltd Shs B / preference	3.811.165	0,96
LG Electronics Inc	3.622.658	0,91
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3.404.419	0,86
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	3.388.128	0,85
Xinyi Solar Holdings Ltd	3.336.830	0,84
Alibaba Group Holding Ltd	3.275.551	0,83

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

### Acquisto

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	27.386.820	13,42
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	12.642.481	6,19
Exxon Mobil Corp	12.418.738	6,08
Engie SA	9.618.454	4,71
Chesapeake Energy Corp	8.544.363	4,19
Exelon Corp	7.374.082	3,61
Duke Energy Corp	7.086.765	3,47
Royal Dutch Shell Plc Shs B	6.606.382	3,24
NextEra Energy Inc	6.013.255	2,95
Enel SpA	5.876.083	2,88
Iberdrola SA	5.556.019	2,72
TotalEnergies SE	5.384.284	2,64
Coterra Energy Inc	5.358.573	2,63
Southern Co	5.153.250	2,52
FirstEnergy Corp	5.027.831	2,46
American Electric Power Co Inc	4.966.058	2,43
Pioneer Natural Resources Co	4.556.934	2,23
Sempra Energy	4.289.002	2,10
National Grid Plc	4.249.707	2,08
Cimarex Energy Co	4.221.974	2,07
Chevron Corp	4.123.210	2,02
Edison International	3.907.037	1,91
China Gas Holdings Ltd	3.624.955	1,78
BP Plc	3.539.402	1,73
China Longyuan Power Group Corp Ltd	3.074.212	1,51
Equinor ASA	2.790.753	1,37
Pinnacle West Capital Corp	2.690.595	1,32
Marathon Petroleum Corp	2.678.127	1,31
RWE AG	2.614.840	1,28
Petroleo Brasileiro SA	2.545.960	1,25
CenterPoint Energy Inc	2.538.399	1,24
Avangrid Inc	2.323.020	1,14
ConocoPhillips	2.215.312	1,09

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
EOG Resources Inc	13.974.199	12,86
Exxon Mobil Corp	13.735.424	12,64
Chevron Corp	8.278.720	7,62
Petroleo Brasileiro SA	6.012.105	5,53
Galp Energia SGPS SA	5.749.393	5,29
Pioneer Natural Resources Co	5.709.860	5,26
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	4.557.281	4,19
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	4.424.247	4,07
LUKOIL PJSC	3.596.020	3,31
Marathon Petroleum Corp	3.579.211	3,29
Pinnacle West Capital Corp	3.244.459	2,99
ConocoPhillips	3.186.304	2,93
Royal Dutch Shell Plc Shs A / ADR	2.952.080	2,72
Equinor ASA	2.617.639	2,41
UGI Corp	2.010.759	1,85
Enbridge Inc	1.705.103	1,57
ENN Energy Holdings Ltd	1.638.363	1,51
TC Energy Corp	1.610.458	1,48
BP Plc	1.531.324	1,41
Hess Corp	1.504.057	1,38
China Longyuan Power Group Corp Ltd	1.408.520	1,30
TotalEnergies SE	1.294.716	1,19
CNOOC Ltd / ADR	1.231.155	1,13
Williams Cos Inc	1.196.787	1,10
CNOOC Ltd	1.111.539	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY

### Acquisto

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF	102.600.303	11,16
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF	41.560.930	4,52
Siemens AG	26.699.310	2,91
Northrop Grumman Corp	26.591.095	2,89
Parker-Hannifin Corp	25.063.319	2,73
Booking Holdings Inc	22.121.445	2,41
Daikin Industries Ltd	21.741.209	2,37
Ingersoll Rand Inc	21.323.780	2,32
Southwest Airlines Co	19.572.194	2,13
AMETEK Inc	18.995.366	2,07
Rio Tinto Ltd	18.897.601	2,06
Amazon.com Inc	18.754.378	2,04
Airbnb Inc	18.705.136	2,04
Canadian Pacific Railway Ltd	16.710.251	1,82
Bureau Veritas SA	16.626.360	1,81
Flutter Entertainment Plc	15.697.381	1,71
Tapestry Inc	15.282.880	1,66
PVH Corp	15.042.517	1,64
FANUC Corp	14.562.436	1,58
CSX Corp	14.522.563	1,58
Johnson Controls International Plc	14.364.981	1,56
Norfolk Southern Corp	14.249.338	1,55
CBRE Group Inc	14.137.479	1,54
Chipotle Mexican Grill Inc	13.266.775	1,44
Sodexo SA	12.364.489	1,35
Fortive Corp	11.876.463	1,29
Komatsu Ltd	11.224.993	1,22
Koninklijke DSM NV	11.006.809	1,20
Atlas Copco AB	10.867.040	1,18
Illinois Tool Works Inc	10.424.686	1,13
Techtronic Industries Co Ltd	10.260.971	1,12
Qantas Airways Ltd	10.097.784	1,10
VICI Properties Inc	9.839.164	1,07
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	9.709.754	1,06
American Tower Corp	9.609.405	1,05
China Resources Land Ltd	9.392.441	1,02
Dollar General Corp	9.319.939	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Amazon.com Inc	119.815.321	10,03
Lowe's Cos Inc	31.703.886	2,65
TJX Cos Inc	30.625.866	2,56
American Tower Corp	30.521.966	2,56
Tesla Inc	29.799.054	2,49
FedEx Corp	28.378.429	2,38
IHS Markit Ltd	26.554.962	2,22
Chipotle Mexican Grill Inc	23.786.434	1,99
Dollar General Corp	22.288.443	1,87
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	21.897.513	1,83
Booking Holdings Inc	19.966.273	1,67
Airbnb Inc	19.944.568	1,67
Wolters Kluwer NV	19.615.881	1,64
Lockheed Martin Corp	18.476.028	1,55
CBRE Group Inc	17.819.041	1,49
Parker-Hannifin Corp	17.391.067	1,46
Volkswagen AG / preference	17.273.983	1,45
Ross Stores Inc	16.558.290	1,39
Link REIT	16.470.945	1,38
CSX Corp	16.459.999	1,38
Brenntag SE	15.875.221	1,33
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	15.793.783	1,32
Goodman Group	14.836.617	1,24
Ingersoll Rand Inc	14.681.098	1,23
Flutter Entertainment Plc	14.482.036	1,21
PVH Corp	14.144.228	1,18
Darden Restaurants Inc	14.107.601	1,18
Kering SA	13.689.956	1,15
Tapestry Inc	13.663.636	1,14
BHP Group Plc	13.499.785	1,13
McDonald's Corp	13.427.990	1,12
Mitsui Fudosan Co Ltd	13.236.747	1,11
Yamaha Motor Co Ltd	12.694.555	1,06
Lennar Corp	12.175.889	1,02

# 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>
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	83.523.682	12,28
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	31.617.163	4,65
UnitedHealth Group Inc	24.213.100	3,56
Diageo Plc	22.521.416	3,31
Bristol-Myers Squibb Co	21.100.056	3,10
Novartis AG	19.328.673	2,84
Mondelez International Inc	15.573.265	2,29
Abbott Laboratories	14.385.094	2,11
Monster Beverage Corp	13.092.110	1,92
Align Technology Inc	12.535.690	1,84
Astellas Pharma Inc	11.808.926	1,74
Intuitive Surgical Inc	11.611.647	1,71
Stryker Corp	11.212.289	1,65
Boston Beer Co Inc	11.026.471	1,62
Seven & i Holdings Co Ltd	10.548.636	1,55
L'Oreal SA	10.446.738	1,54
Coca-Cola Europacific Partners Plc	10.253.175	1,51
Centene Corp	10.095.023	1,48
Illumina Inc	9.484.926	1,39
Estee Lauder Cos Inc	9.094.798	1,34
Daiichi Sankyo Co Ltd	8.758.413	1,29
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	8.727.834	1,28
Pfizer Inc	8.625.468	1,27
Zoetis Inc	8.352.849	1,23
Agilent Technologies Inc	8.199.450	1,21
Insulet Corp	7.810.786	1,15
Asahi Group Holdings Ltd	7.765.942	1,14
Constellation Brands Inc	7.654.639	1,13
Bunge Ltd	7.399.191	1,09
Baxter International Inc	6.867.671	1,01
Exact Sciences Corp	6.831.358	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Procter & Gamble Co	43.214.814	4,95
Nestle SA	43.180.309	4,94
Pernod Ricard SA	39.571.498	4,53
Thermo Fisher Scientific Inc	27.037.393	3,09
Diageo Plc	26.554.832	3,04
Sysco Corp	23.142.171	2,65
Duke Energy Corp	20.933.784	2,40
Pfizer Inc	20.387.450	2,33
Swedish Match AB - 900439	18.924.436	2,17
China Longyuan Power Group Corp Ltd	18.462.114	2,11
L'Oreal SA	17.981.352	2,06
Eli Lilly & Co	17.809.733	2,04
Constellation Brands Inc	17.386.673	1,99
FirstEnergy Corp	16.772.914	1,92
AstraZeneca Plc	16.649.588	1,91
Mondelez International Inc	16.049.907	1,84
Asahi Group Holdings Ltd	16.028.257	1,83
Monster Beverage Corp	15.075.824	1,73
Abbott Laboratories	14.686.505	1,68
UCB SA	14.651.145	1,68
Engie SA	14.255.579	1,63
Edison International	14.235.140	1,63
Anthem Inc	14.160.951	1,62
Exelon Corp	14.030.284	1,61
Coca-Cola Europacific Partners Plc	13.225.174	1,51
Intuitive Surgical Inc	12.867.496	1,47
Reckitt Benckiser Group Plc	12.171.292	1,39
Seven & i Holdings Co Ltd	11.673.946	1,34
Centene Corp	10.205.233	1,17
Danaher Corp	9.905.962	1,13
Coca-Cola HBC AG	9.845.290	1,13
Becton Dickinson and Co	9.797.403	1,12
Estee Lauder Cos Inc	9.760.028	1,12
Walmart Inc	9.668.914	1,11
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	9.339.579	1,07
Boston Beer Co Inc	9.234.670	1,06
Vertex Pharmaceuticals Inc	9.232.873	1,06
Iberdrola SA	9.230.192	1,06
Boston Scientific Corp	9.119.238	1,04
Daiichi Sankyo Co Ltd	8.985.754	1,03



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	34.684.349	6,25
XP Inc	18.486.139	3,33
FleetCor Technologies Inc	16.584.797	2,99
Aegon NV	15.954.134	2,87
HSBC Holdings Plc	15.290.709	2,75
StoneCo Ltd	15.049.432	2,71
Adyen NV	14.998.531	2,70
American International Group Inc	14.988.430	2,70
Lloyds Banking Group Plc	14.780.095	2,66
Bank of America Corp	13.929.691	2,51
Wells Fargo & Co	13.898.804	2,50
Global Payments Inc	13.364.209	2,41
BPER Banca	13.199.133	2,38
Mastercard Inc	13.191.203	2,38
Credit Agricole SA	12.729.950	2,29
Fiserv Inc	11.639.918	2,10
Worldline SA	10.650.403	1,92
Charles Schwab Corp	10.538.605	1,90
UniCredit SpA	10.289.440	1,85
Prudential Plc	10.158.768	1,83
WEX Inc	9.910.131	1,79
Fidelity National Information Services Inc	9.599.981	1,73
AXA SA	9.404.729	1,69
Intesa Sanpaolo SpA	9.234.529	1,66
BNP Paribas SA	9.230.734	1,66
Jackson Financial Inc	8.358.766	1,51
Citigroup Inc	7.972.657	1,44
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	7.937.789	1,43
Itau Unibanco Holding SA	7.750.520	1,40
JPMorgan Chase & Co	7.188.173	1,29
Brighthouse Financial Inc	6.923.379	1,25
Morgan Stanley	6.448.995	1,16
S&P Global Inc	6.103.855	1,10
Banco Bradesco SA	6.047.769	1,09
Commerzbank AG	5.938.169	1,07
Banco BPM SpA	5.702.238	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Wells Fargo & Co	42.435.879	7,81
JPMorgan Chase & Co	27.921.348	5,14
XP Inc	27.093.515	4,99
Bank of America Corp	25.374.907	4,67
Lincoln National Corp	17.640.018	3,25
WEX Inc	16.040.022	2,95
Zurich Insurance Group AG	15.439.987	2,84
Adyen NV	15.306.815	2,82
Mastercard Inc	13.795.554	2,54
FleetCor Technologies Inc	13.630.007	2,51
Allianz SE	13.388.026	2,46
HSBC Holdings Plc	13.192.574	2,43
Lloyds Banking Group Plc	11.713.472	2,16
Royal Bank of Canada	11.697.843	2,15
Voya Financial Inc	11.640.212	2,14
AIA Group Ltd	11.555.299	2,13
Fiserv Inc	11.249.443	2,07
Jackson Financial Inc	11.166.758	2,05
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	10.900.084	2,01
Aegon NV	10.660.333	1,96
American Express Co	10.219.631	1,88
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	9.109.506	1,68
StoneCo Ltd	8.367.029	1,54
AXA SA	7.016.453	1,29
Itau Unibanco Holding SA	6.630.230	1,22
DBS Group Holdings Ltd	6.276.621	1,16
Dai-ichi Life Holdings Inc	6.153.778	1,13
BNP Paribas SA	6.114.135	1,13
Banco Santander SA	6.014.926	1,11
M&T Bank Corp	5.991.852	1,10
T&D Holdings Inc	5.959.589	1,10
Intercontinental Exchange Inc	5.731.080	1,05
Nexi SpA	5.606.504	1,03
Barclays Plc	5.563.661	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Amazon.com Inc	73.466.292	4,03
Apple Inc	70.233.355	3,85
Alphabet Inc Shs A	62.546.157	3,43
Microsoft Corp	50.993.517	2,79
Salesforce.com Inc	49.758.265	2,73
Airbnb Inc	41.422.111	2,27
Mastercard Inc	39.584.738	2,17
Micron Technology Inc	38.219.872	2,09
KLA Corp	37.558.327	2,06
Meta Platforms Inc	35.874.961	1,97
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	31.545.902	1,73
Snap Inc	29.613.898	1,62
NetApp Inc	29.014.167	1,59
NVIDIA Corp	28.796.387	1,58
II-VI Inc	28.145.562	1,54
Synaptics Inc	27.530.576	1,51
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	26.211.638	1,44
Paycom Software Inc	25.691.672	1,41
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	25.369.971	1,39
Block Inc	25.215.769	1,38
PayPal Holdings Inc	24.277.388	1,33
RingCentral Inc	24.264.022	1,33
Nokia Oyj	23.897.533	1,31
Netflix Inc	23.845.651	1,31
Alphabet Inc Shs C	23.778.706	1,30
Avalara Inc	23.352.054	1,28
Skyworks Solutions Inc	22.597.231	1,24
Lumentum Holdings Inc	21.739.203	1,19
Flex Ltd	21.658.719	1,19
Varonis Systems Inc	21.332.606	1,17
Advanced Micro Devices Inc	20.975.339	1,15
Cardlytics Inc	20.221.449	1,11
QUALCOMM Inc	19.767.736	1,08
Pure Storage Inc	19.419.391	1,06
Arista Networks Inc	19.276.843	1,06
Ceridian HCM Holding Inc	19.264.289	1,06
Cisco Systems Inc	18.830.048	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
Apple Inc	144.277.432	8,31
Alphabet Inc Shs A	102.896.107	5,93
Meta Platforms Inc	73.342.922	4,23
Amazon.com Inc	55.637.136	3,21
Corning Inc	40.825.930	2,35
Marvell Technology Group Ltd	39.362.434	2,27
Block Inc	37.836.930	2,18
MediaTek Inc	37.446.860	2,16
RingCentral Inc	36.653.257	2,11
Cisco Systems Inc	35.804.346	2,06
Snap Inc	35.014.289	2,02
II-VI Inc	34.741.161	2,00
Flex Ltd	34.530.418	1,99
Alibaba Group Holding Ltd / ADR	34.416.499	1,98
T-Mobile US Inc	33.463.063	1,93
Skyworks Solutions Inc	33.394.719	1,92
Advanced Micro Devices Inc	33.305.180	1,92
PayPal Holdings Inc	33.049.168	1,90
Micron Technology Inc	29.899.863	1,72
SK Hynix Inc	29.016.507	1,67
Salesforce.com Inc	28.541.697	1,64
Microsoft Corp	26.540.162	1,53
BE Semiconductor Industries NV	24.702.608	1,42
Tencent Holdings Ltd	24.089.729	1,39
Mastercard Inc	22.955.902	1,32
Seagate Technology Holdings Plc	21.556.059	1,24
Twitter Inc	21.531.578	1,24
Cognizant Technology Solutions Corp	21.214.064	1,22
Netflix Inc	20.712.095	1,19
Rapid7 Inc	20.413.085	1,18
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	18.614.617	1,07
Lumentum Holdings Inc	18.241.793	1,05
Infineon Technologies AG	17.868.349	1,03
Globalwafers Co Ltd	17.389.138	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

### Acquisto

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Cellnex Telecom SA 3.125% 27/07/2022 EMTN	36.623.875	2,30
Repsol International Finance BV 0.128% 25/05/2023 EMTN	35.321.300	2,22
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	34.131.688	2,14
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	30.612.145	1,92
Harley-Davidson Financial Services Inc 3.875% 19/05/2023	28.498.657	1,79
TDF Infrastructure SASU 2.875% 19/10/2022	27.112.739	1,70
Babcock International Group Plc 1.75% 06/10/2022 EMTN	27.007.055	1,69
Bevco Lux Sarl 1.75% 09/02/2023	25.951.719	1,63
EasyJet Plc 1.75% 09/02/2023 EMTN	25.707.279	1,61
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	25.530.463	1,60
Dell Bank International DAC 0.625% 17/10/2022	24.113.276	1,51
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	23.451.042	1,47
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 4% 19/08/2022	22.483.837	1,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	22.308.712	1,40
Globalworth Real Estate Investments Ltd 2.875% 20/06/2022	22.301.495	1,40
CaixaBank SA 1.125% 12/01/2023 EMTN	21.898.101	1,37
Banco de Sabadell SA 0.875% 05/03/2023 EMTN	21.889.133	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	20.506.614	1,29
Hamburg Commercial Bank AG 0.5% 23/05/2022 EMTN	20.170.456	1,27
CK Hutchison Group Telecom Finance SA 0.375% 17/10/2023	20.168.566	1,27
General Motors Financial Co Inc 0.2% 02/09/2022 EMTN	20.122.899	1,26
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	20.046.800	1,26
ArcelorMittal SA 0.95% 17/01/2023 EMTN	19.519.986	1,23
Sydbank AS 1.25% 04/02/2022 EMTN	19.243.324	1,21
SBB Treasury Oyj 0.093% 01/02/2023 EMTN	19.146.978	1,20
Fastighets AB Balder 1.125% 14/03/2022	19.007.163	1,19
ORLEN Capital AB 2.5% 07/06/2023	18.881.938	1,19
Thermo Fisher Scientific Finance I BV 0% 18/11/2023	18.057.780	1,13
Anglo American Capital Plc 3.25% 03/04/2023 EMTN	17.906.974	1,12
OTE Plc 2.375% 18/07/2022 EMTN	17.230.258	1,08
Criteria Caixa SA 1.5% 10/05/2023 EMTN	17.009.275	1,07
Deutsche Pfandbriefbank AG 0.625% 23/02/2022 EMTN	16.612.864	1,04
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	16.283.335	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	55.400.000	5,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	35.018.106	3,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	30.712.500	2,86
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	30.000.000	2,80
Bevco Lux Sarl 1.75% 09/02/2023	26.039.873	2,43
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 4% 19/08/2022	21.857.010	2,04
Syngenta Finance NV 1.875% 02/11/2021 EMTN	20.578.750	1,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.389.522	1,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	20.375.000	1,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	20.265.522	1,89
LeasePlan Corp NV 1% 24/05/2021 EMTN	20.200.000	1,88
Logicor Financing Sarl 0.5% 30/04/2021 EMTN	20.091.600	1,87
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/06/2021	20.000.000	1,86
General Motors Financial Co Inc 0.144% 10/05/2021 EMTN	19.592.973	1,83
America Movil SAB de CV 3% 12/07/2021	16.496.881	1,54
Hammerson Plc 2% 01/07/2022	15.683.936	1,46
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	15.412.500	1,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	15.383.125	1,43
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	15.300.000	1,43
Ryanair DAC 1.875% 17/06/2021 EMTN	15.281.250	1,42
Cetin Finance BV 1.423% 06/12/2021	15.162.739	1,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	15.097.620	1,41
Aroundtown SA 0.375% 23/09/2022	15.076.562	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	15.033.750	1,40
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	14.699.375	1,37
Corp Andina de Fomento 1.875% 29/05/2021 EMTN	13.766.369	1,28
Fortum Oyj 4% 24/05/2021 EMTN	13.187.200	1,23
Indonesia Government International Bond 2.875% 08/07/2021 EMTN	12.345.000	1,15
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	12.315.000	1,15
Heimstaden Bostad AB 1.75% 07/12/2021 EMTN	12.287.053	1,14

# 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 Bill 0% 11/08/2022	7.463.050	6,88
United States Treasury Bill 0% 03/11/2022	7.391.368	6,81
United States Treasury Bill 0% 14/07/2022	6.817.968	6,28
United States Treasury Bill 0% 27/01/2022	6.528.360	6,02
United States Treasury Bill 0% 24/03/2022	6.366.974	5,87
United States Treasury Note/Bond 0.375% 31/03/2022	6.148.704	5,67
United States Treasury Bill 0% 24/02/2022	6.132.307	5,65
United States Treasury Note/Bond 0.125% 31/10/2022	5.931.791	5,47
United States Treasury Bill 0% 30/12/2021	5.848.884	5,39
United States Treasury Bill 0% 08/09/2022	5.826.476	5,37
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2022	5.691.240	5,25
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	5.687.050	5,24
United States Treasury Bill 0% 06/10/2022	5.610.996	5,17
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/04/2022	5.523.878	5,09
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 16/06/2022	5.389.615	4,97
United States Treasury Note/Bond 0.125% 31/05/2022	5.268.090	4,86
United States Treasury Bill 0% 19/05/2022	5.243.441	4,83
United States Treasury Bill 0% 21/04/2022	4.566.530	4,21
United States Treasury Bill 0% 04/11/2021	1.059.037	0,97

### Vendite<sup>2</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 07/10/2021	7.424.915	9,33
United States Treasury Bill 0% 27/01/2022	6.960.656	8,75
United States Treasury Bill 0% 30/12/2021	6.131.034	7,71
United States Treasury Bill 0% 04/11/2021	6.083.718	7,65
United States Treasury Bill 0% 02/12/2021	5.926.595	7,45
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	5.731.733	7,20
United States Treasury Bill 0% 09/09/2021	5.723.864	7,19
United States Treasury Bill 0% 12/08/2021	5.245.229	6,59
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2021	5.227.652	6,57
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2021	5.138.251	6,46
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/06/2021	5.058.657	6,36
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/05/2021	4.914.459	6,18
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2021	4.828.782	6,07
United States Treasury Bill 0% 15/07/2021	4.406.058	5,54
United States Treasury Bill 0% 24/02/2022	752.980	0,95

<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 EURO INCOME FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	45.744.670	5,44
Bundesschatzanweisungen 0% 15/09/2023	37.984.155	4,52
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	37.150.954	4,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/04/2024	31.164.310	3,71
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	26.417.720	3,14
German Treasury Bill 0% 14/12/2022	24.165.660	2,87
Finland Government Bond 0% 15/09/2024	20.355.550	2,42
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2031	19.682.900	2,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	19.135.370	2,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	18.681.446	2,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	17.211.208	2,05
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	14.412.064	1,71
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	13.583.134	1,61
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	13.231.295	1,57
Bundesschatzanweisungen 0% 10/03/2023	13.172.200	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	12.028.480	1,43
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	11.849.813	1,41
Finland Government Bond 0% 15/09/2023	10.122.400	1,20
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	10.102.400	1,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	10.050.542	1,19

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesschatzanweisungen 0% 15/09/2023	22.789.725	3,06
Bundesobligation 0% 07/10/2022	20.141.500	2,71
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2031	19.851.272	2,67
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	18.606.729	2,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	15.568.846	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	15.373.538	2,07
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	15.257.110	2,05
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2022	15.077.318	2,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	14.445.715	1,94
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	14.439.760	1,94
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	13.193.830	1,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	12.809.528	1,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	12.412.664	1,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.55% 21/05/2026	11.985.052	1,61
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	11.864.166	1,59
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	11.788.763	1,58
Bundesobligation 0% 08/04/2022	10.871.132	1,46
Finland Government Bond 0% 15/09/2024	10.192.500	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	10.170.033	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021	9.738.116	1,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1% 15/07/2022	9.506.844	1,28
Ireland Government Bond 0.8% 15/03/2022	8.792.166	1,18
Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022	8.183.985	1,10



# 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 1.375% 30/06/2023	13.430.994	8,09
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/06/2023	13.134.993	7,92
China Government Bond 2.88% 05/11/2023	10.355.945	6,24
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	9.565.278	5,76
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	8.425.898	5,08
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	7.281.478	4,39
Japan Government Two Year Bond 0.1% 01/11/2022	6.386.719	3,85
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	5.469.165	3,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	4.748.188	2,86
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	4.572.316	2,76
China Government Bond 2.84% 08/04/2024	4.508.104	2,72
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	3.408.328	2,05
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	2.908.655	1,75
China Government Bond 2.47% 02/09/2024	2.832.768	1,71
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	2.756.325	1,66
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	2.543.518	1,53
Canadian When Issued Government Bond 1% 01/09/2022	2.364.763	1,43
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/12/2022	2.106.801	1,27
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2023	2.052.614	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	1.512.495	0,91

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	11.008.757	12,40
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	7.769.888	8,75
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	7.374.900	8,31
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2021	7.112.206	8,01
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	5.148.939	5,80
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	2.793.885	3,15
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	2.676.943	3,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	2.607.933	2,94
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2023	2.142.644	2,41
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	2.043.274	2,30
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	1.791.340	2,02
Japan Government Two Year Bond 0.1% 01/11/2022	1.786.630	2,01
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	1.551.199	1,75
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.9% 06/06/2022	1.493.818	1,68
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	1.166.803	1,31
Goldman Sachs Group Inc 0.673% 08/03/2024	1.149.259	1,29
Mexican Bonos 7.25% 09/12/2021	1.037.777	1,17
CDP Financial Inc 2.125% 11/06/2021	1.018.094	1,15
JPMorgan Chase & Co 4.023% 05/12/2024	1.012.704	1,14
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	977.339	1,10
NTT Finance Corp 1.162% 03/04/2026	942.255	1,06

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Bundesobligation 0% 10/10/2025	22.823.860	7,78
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	20.783.742	7,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	20.139.684	6,86
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	19.289.889	6,57
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	12.815.082	4,37
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	12.213.332	4,16
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2026	11.759.545	4,01
European Union 0.4% 04/02/2037	11.529.725	3,93
European Union 0% 04/03/2026 EMTN	10.448.880	3,56
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	8.870.458	3,02
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	8.473.409	2,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	8.067.342	2,75
Hellenic Republic Government Bond 0.75% 18/06/2031	7.457.700	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	7.436.653	2,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/03/2072	7.258.366	2,47
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	7.189.040	2,45
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	6.857.651	2,34
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	6.454.894	2,20
European Financial Stability Facility 0% 20/01/2031	6.193.680	2,11
European Union 0.45% 02/05/2046 EMTN	6.122.178	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.917.288	2,02
Autonomous Community of Catalonia 4.22% 26/04/2035	5.882.385	2,00
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	5.523.023	1,88
European Union 0.45% 04/07/2041 EMTN	5.513.044	1,88
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	5.121.263	1,74
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	4.760.238	1,62
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	4.185.974	1,43
European Union 0% 04/10/2028 EMTN	4.181.672	1,42
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	4.178.381	1,42
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	3.019.563	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesobligation 0% 10/10/2025	22.720.362	8,01
Spain Government Bond 0.05% 31/10/2021	13.921.958	4,91
Estonia Government International Bond 0.125% 10/06/2030	13.414.714	4,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	13.374.019	4,72
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.1% 15/04/2026	12.042.942	4,25
Turkey Government International Bond 5.2% 16/02/2026	11.869.945	4,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	11.537.725	4,07
European Union 0% 04/03/2026 EMTN	10.461.206	3,69
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	10.338.463	3,65
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	9.111.660	3,21
Cyprus Government International Bond 0.625% 03/12/2024 EMTN	9.030.273	3,18
Spain Government Bond 1.45% 30/04/2029	7.522.485	2,65
Hellenic Republic Government Bond 0.75% 18/06/2031	7.503.789	2,65
Petroleos Mexicanos 4.75% 26/02/2029	7.297.687	2,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	6.815.508	2,40
European Union 0.45% 02/05/2046 EMTN	6.095.068	2,15
European Financial Stability Facility 0% 20/01/2031	6.071.925	2,14
Autonomous Community of Catalonia 4.22% 26/04/2035	5.610.896	1,98
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2027	5.504.561	1,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	4.751.300	1,68
Spain Government Bond 2.7% 31/10/2048	4.471.946	1,58
European Union 0% 04/10/2028 EMTN	4.191.020	1,48
European Union 0.45% 04/07/2041 EMTN	4.068.091	1,43
European Union 0% 04/07/2035 EMTN	3.795.174	1,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	3.608.100	1,27
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	3.559.228	1,26
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021	3.342.397	1,18
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	3.296.082	1,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	3.273.271	1,15
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	3.271.084	1,15
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	3.100.000	1,09
Spain Government Bond 1.4% 30/07/2028	3.099.944	1,09
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	2.861.751	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	16.471.023	2,98
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	15.402.381	2,78
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	13.367.651	2,42
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	13.168.128	2,38
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047	11.825.011	2,14
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	9.276.338	1,68
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	9.207.293	1,66
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/10/2026	7.811.640	1,41
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	7.664.121	1,39
Australia Government Bond 0.25% 21/11/2024	7.599.281	1,37
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	7.481.794	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/04/2031	6.836.421	1,24
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2036	6.417.041	1,16
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	6.281.746	1,14
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2029	6.220.662	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	6.025.222	1,09
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	5.781.165	1,05
Bank of China Ltd 3.08% 28/04/2026 EMTN	5.764.534	1,04
Bank of America Corp 2.687% 22/04/2032	5.729.748	1,04
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	5.651.596	1,02
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	5.515.570	1,00

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2029	12.974.425	2,79
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	12.509.475	2,69
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	12.327.592	2,66
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	9.891.820	2,13
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	9.827.109	2,12
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/06/2028	9.144.120	1,97
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	8.716.050	1,88
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/11/2028	7.980.978	1,72
Australia Government Bond 0.25% 21/11/2024	7.638.198	1,65
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2029	7.080.908	1,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/04/2031	6.616.371	1,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	6.502.253	1,40
French Republic Government Bond OAT 0.1% 25/07/2036	6.410.490	1,38
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	6.275.366	1,35
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2027	6.123.039	1,32
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	6.114.348	1,32
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	5.649.952	1,22
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	5.306.736	1,14
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	4.925.162	1,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	4.847.420	1,04
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	4.826.031	1,04

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF	54.184.158	3,27
Amazon.com Inc	30.957.346	1,87
Apple Inc	26.190.374	1,58
Microsoft Corp	24.436.999	1,47
Meta Platforms Inc	24.227.124	1,46
Alphabet Inc Shs A	21.746.838	1,31
NVIDIA Corp	14.064.792	0,85
Bank of America Corp	13.475.372	0,81
Nestle SA	12.843.623	0,77
Tesla Inc	12.778.614	0,77
Mastercard Inc	12.031.454	0,73
Booking Holdings Inc	11.296.207	0,68
Applied Materials Inc	11.257.463	0,68
Walmart Inc	10.903.879	0,66
Anglo American Plc	10.135.814	0,61
Charles Schwab Corp	10.008.435	0,60
Salesforce.com Inc	9.616.962	0,58
JPMorgan Chase & Co	9.588.279	0,58
Adobe Inc	9.264.571	0,56
General Motors Co	9.134.558	0,55

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
BNY Mellon Global Funds Plc - Long-Term Global Equity Fund	74.358.291	4,66
Apple Inc	39.141.267	2,45
Amazon.com Inc	29.749.863	1,86
Meta Platforms Inc	24.540.002	1,54
Schroder ISF Global Equity Alpha	16.412.440	1,03
NVIDIA Corp	15.825.988	0,99
Microsoft Corp	15.603.543	0,98
Alphabet Inc Shs A	13.613.335	0,85
Bank of America Corp	13.118.867	0,82
Procter & Gamble Co	13.090.159	0,82
JPMorgan Chase & Co	12.750.799	0,80
Tesla Inc	11.857.799	0,74
Anglo American Plc	11.033.622	0,69
General Motors Co	10.241.463	0,64
Cisco Systems Inc	10.108.847	0,63
Newmont Corp	9.773.796	0,61
Thermo Fisher Scientific Inc	9.679.973	0,61
Walmart Inc	9.667.881	0,61
Mastercard Inc	8.809.036	0,55
QUALCOMM Inc	8.575.131	0,54

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
China Government Bond 2.85% 04/06/2027	25.515.045	5,15
China Government Bond 3.02% 22/10/2025	25.343.862	5,11
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/11/2030	16.917.246	3,41
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	15.000.000	3,03
Singapore Government Bond 1.875% 01/03/2050	14.057.941	2,84
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	13.494.089	2,72
China Government Bond 3.27% 19/11/2030	13.077.842	2,64
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	12.218.628	2,47
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	12.141.927	2,45
Australia Government Bond 1.5% 21/06/2031	11.982.966	2,42
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	10.732.608	2,17
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	9.900.000	2,00
Lorca Telecom Bondco SA - A3KXB4 - 4% 18/09/2027	9.629.867	1,94
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	9.092.788	1,83
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	8.800.000	1,78
Southern Co 1.875% 15/09/2081	8.700.000	1,76
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	8.100.000	1,63
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031	7.924.143	1,60
ADLER Group SA 1.875% 14/01/2026	7.370.241	1,49
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.047.957	1,42
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	6.802.158	1,37
CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-SIF Pan European Core Fund 0.5% 27/01/2028	6.758.588	1,36
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	6.535.550	1,32
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	6.439.881	1,30
Danske Bank A/S 5.875% EMTN/ perpetual	6.421.850	1,30
British American Tobacco Plc 3.75% / perpetual	6.345.856	1,28
Societe Generale SA 7.375% / perpetual	6.021.153	1,22
UNIQA Insurance Group AG 6.875% 31/07/2043 EMTN	5.933.766	1,20
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	5.833.743	1,18
Unicaja Banco SA 4.875% / perpetual	5.800.000	1,17
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	5.659.188	1,14
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	5.500.000	1,11
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	5.427.658	1,10
Petroleos Mexicanos 7.47% 12/11/2026	5.415.167	1,09
Naturgy Finance BV 4.125%	5.343.524	1,08
Volkswagen International Finance NV 2.7% / perpetual	5.196.726	1,05
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.167.031	1,04
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	5.115.784	1,03
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	5.081.816	1,03
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	5.048.261	1,02
Egypt Government International Bond 3.875% 16/02/2026 EMTN	5.027.748	1,01
EP Infrastructure AS 1.816% 02/03/2031	5.000.000	1,01
International Consolidated Airlines Group SA 2.75% 25/03/2025	5.000.000	1,01
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	5.000.000	1,01
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	4.974.258	1,00
Zimmer Biomet Holdings Inc 1.164% 15/11/2027	4.936.053	1,00

# 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 3.02% 22/10/2025	25.645.263	5,37
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/11/2030	16.614.419	3,48
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	13.544.018	2,83
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	12.632.905	2,64
Australia Government Bond 1.5% 21/06/2031	12.076.147	2,53
Norway Government Bond 1.75% 06/09/2029	10.842.872	2,27
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/03/2050	8.671.192	1,81
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2025	8.618.095	1,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	8.464.094	1,77
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2026	8.422.544	1,76
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	7.999.565	1,67
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	7.037.712	1,47
Asian Development Bank 1.75% 19/09/2029	6.949.519	1,45
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 2.25% 21/11/2026	6.732.748	1,41
CBRE Global Investors Open-Ended Fund SCA SICAV-SIF Pan European Core Fund 0.5% 27/01/2028	6.710.988	1,40
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	6.488.775	1,36
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	6.359.005	1,33
Korea International Bond 1% 16/09/2030	6.215.670	1,30
Societe Generale SA 7.375% / perpetual	6.145.745	1,29
Comunidad Autonoma de las Islas Baleares 1.549% 21/11/2028	6.039.335	1,26
AbbVie Inc 2.625% 15/11/2028	5.851.775	1,22
Caixa Geral de Depositos SA 1.25% 25/11/2024 EMTN	5.712.645	1,20
EDP Finance BV 0.375% 16/09/2026 EMTN	5.683.053	1,19
UNIQA Insurance Group AG 6.875% 31/07/2043 EMTN	5.674.093	1,19
Kazakhstan Government International Bond 0.6% 30/09/2026 EMTN	5.548.867	1,16
CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN	5.543.058	1,16
Telefonica Emisiones SA 1.788% 12/03/2029 EMTN	5.510.101	1,15
Mexico Government International Bond 1.75% 17/04/2028 EMTN	5.495.683	1,15
Saudi Government International Bond 0.75% 09/07/2027	5.483.002	1,15
Chile Government International Bond 1.75% 20/01/2026	5.438.747	1,14
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	5.399.548	1,13
EDP Finance BV 1.625% 26/01/2026 EMTN	5.383.784	1,13
Fortum Oyj 1.625% 27/02/2026 EMTN	5.360.017	1,12
JT International Financial Services BV 2.375% 07/04/2081	5.331.284	1,12
Anglo American Capital Plc 1.625% 11/03/2026 EMTN	5.326.614	1,11
SELP Finance Sarl 1.5% 20/12/2026	5.320.623	1,11
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	5.319.016	1,11
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	5.201.582	1,09
BP Capital Markets Plc 0.831% 08/11/2027 EMTN	5.198.209	1,09
Kazakhstan Government International Bond 1.55% 09/11/2023 EMTN	5.195.336	1,09
Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN	5.150.178	1,08
Bankinter SA 0.875% 08/07/2026 EMTN	5.144.620	1,08
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 0.5% 12/09/2023 EMTN	5.061.404	1,06
Singapore Government Bond 2.875% 01/07/2029	4.976.307	1,04
Zimmer Biomet Holdings Inc 1.164% 15/11/2027	4.938.565	1,03
Czech Republic Government Bond 2.4% 17/09/2025	4.925.085	1,03
Ryanair DAC 2.875% 15/09/2025 EMTN	4.924.372	1,03
Qatar Government International Bond 4% 14/03/2029	4.918.948	1,03
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/06/2025	4.804.544	1,01
Russian Federal Bond - OFZ 7.15% 12/11/2025	4.796.766	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Microsoft Corp	45.857.889	1,68
Amazon.com Inc	38.712.063	1,41
Apple Inc	31.126.939	1,14
Meta Platforms Inc	30.088.700	1,10
Alphabet Inc Shs A	25.828.445	0,94
Alphabet Inc Shs C	24.837.297	0,91
Royal Dutch Shell Plc Shs A	23.612.950	0,86
Bank of America Corp	21.887.074	0,80
Nestle SA	21.513.742	0,79
Charles Schwab Corp	21.417.610	0,78
Mastercard Inc	18.802.520	0,69
Lowe's Cos Inc	17.782.742	0,65
Zoetis Inc	17.288.998	0,63
Fidelity National Information Services Inc	17.229.564	0,63
S&P Global Inc	16.357.174	0,60
CME Group Inc	16.328.504	0,60
Booking Holdings Inc	16.065.531	0,59
Applied Materials Inc	16.062.807	0,59
Tesla Inc	14.593.487	0,53
Salesforce.com Inc	14.537.949	0,53

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Apple Inc	53.879.042	1,83
Alphabet Inc Shs A	47.399.053	1,61
Microsoft Corp	45.715.172	1,55
Amazon.com Inc	40.980.496	1,39
Meta Platforms Inc	33.220.674	1,13
JPMorgan Chase & Co	24.256.064	0,82
Bank of America Corp	22.855.704	0,78
NVIDIA Corp	22.713.173	0,77
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	21.210.449	0,72
Netflix Inc	20.467.343	0,70
UnitedHealth Group Inc	20.390.438	0,69
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/11/2021	20.360.878	0,69
Procter & Gamble Co	20.276.243	0,69
Thermo Fisher Scientific Inc	19.445.156	0,66
Visa Inc	18.014.667	0,61
Home Depot Inc	17.181.545	0,58
Avery Dennison Corp	16.713.908	0,57
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 09/03/2021	16.692.958	0,57
Lowe's Cos Inc	16.558.079	0,56
ConocoPhillips	16.415.576	0,56



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 01/07/2022	14.864.147	4,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	10.596.851	3,53
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	10.042.333	3,34
European Investment Bank 2.25% 15/08/2022	9.027.833	3,01
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 15/03/2022 EMTN	8.810.419	2,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 15/02/2022	8.591.586	2,86
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 10/02/2022	8.540.003	2,84
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.625% 25/01/2022	8.449.182	2,81
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	8.429.975	2,81
Sweden Government International Bond 1.25% 08/09/2021 EMTN	8.357.090	2,78
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	7.876.266	2,62
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	7.128.025	2,37
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	6.961.721	2,32
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	5.045.000	1,68
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	5.015.242	1,67
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/05/2022	4.519.994	1,51
Microsoft Corp	4.361.762	1,45
European Investment Bank 2.125% 15/10/2021	4.269.615	1,42
European Bank for Reconstruction & Development 0.25% 10/07/2023	4.230.208	1,41
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	4.001.983	1,33
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	3.581.614	1,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.187% 15/07/2023	3.543.120	1,18

### Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
European Investment Bank 2.125% 15/10/2021	21.490.201	8,40
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	15.042.300	5,88
International Bank for Reconstruction & Development 2.75% 23/07/2021	12.789.339	5,00
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 24/05/2021	12.466.978	4,87
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 01/07/2022	9.018.932	3,52
Sweden Government International Bond 1.25% 08/09/2021 EMTN	8.558.246	3,34
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	8.410.768	3,29
Japan Treasury Discount Bill 0% 20/12/2021	7.811.444	3,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	7.627.373	2,98
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.55% 07/06/2021 EMTN	5.521.628	2,16
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	4.191.486	1,64
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	3.524.772	1,38
Microsoft Corp	3.407.966	1,33
Meta Platforms Inc	2.976.844	1,16
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 15/03/2022 EMTN	2.942.776	1,15
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	2.874.508	1,12
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/11/2021	2.810.742	1,10
Avery Dennison Corp	2.660.696	1,04
McKesson Corp	2.641.523	1,03
ResMed Inc	2.636.849	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

### Acquisto

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	8.190.260	13,26
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	7.760.164	12,56
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.738.022	9,29
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	4.985.808	8,07
Japan Government Ten Year Bond 0.7% 20/12/2022	3.938.133	6,38
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	3.000.661	4,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	2.758.237	4,47
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.594.989	4,20
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	2.388.563	3,87
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	2.318.033	3,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	2.238.331	3,62
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 15/02/2022	2.139.487	3,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.016.692	3,27
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	1.886.276	3,05
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.488.015	2,41
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	1.261.250	2,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	1.248.855	2,02
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	1.101.163	1,78
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	998.913	1,62
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	902.260	1,46
European Investment Bank 2.25% 15/03/2022	851.869	1,38
Canadian Government Bond 1.5% 01/02/2022	620.507	1,00

### Vendite<sup>1</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	7.049.543	18,56
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	6.324.006	16,65
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	4.263.450	11,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.627.426	6,92
European Investment Bank 2% 15/03/2021	2.542.693	6,69
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	2.327.489	6,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	2.305.853	6,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.690.592	4,45
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.582.500	4,17
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	1.411.607	3,72
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	1.253.525	3,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.019.484	2,68
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	809.152	2,13
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	623.119	1,64
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	621.000	1,63
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	546.730	1,44
Morgan Stanley 0.16% 08/11/2022	500.202	1,32
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/02/2021	489.027	1,28

<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 Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	15.135.000	21,64
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 28/09/2022	12.559.000	17,96
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.126% 15/04/2029	9.971.616	14,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	6.714.994	9,60
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	5.000.000	7,15
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	4.997.350	7,15
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	3.552.448	5,08
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.075.991	2,97
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.576% 15/10/2024	2.054.359	2,94
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	2.023.125	2,89
Banco Santander SA 0.124% 29/01/2026 EMTN	1.999.707	2,86
Banca Popolare di Sondrio SCPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.489.508	2,13
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	1.007.538	1,44
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	754.510	1,08
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	591.565	0,85

### Vendite<sup>2</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	21.531.509	35,39
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	15.042.300	24,72
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	9.759.643	16,04
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	4.220.000	6,94
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	2.568.750	4,22
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	2.531.250	4,16
Bank of America Corp 0.283% 07/02/2022 EMTN	2.501.769	4,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	1.264.375	2,08
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	1.026.250	1,69
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	400.574	0,65

<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
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 28/09/2022	100.509.400	12,13
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/12/2023	80.649.905	9,74
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.187% 15/07/2023	75.918.870	9,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	60.286.200	7,28
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.426% 15/04/2025	51.163.362	6,18
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	51.120.130	6,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.153% 15/12/2022	50.409.488	6,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	33.167.357	4,00
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.337% 15/01/2025	31.789.170	3,84
Credit Suisse Group AG 0.449% 16/01/2026 EMTN	30.279.913	3,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	25.409.785	3,07
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	19.005.288	2,29
Volkswagen International Finance NV 0.988% 16/11/2024	15.607.795	1,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	15.387.095	1,86
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	15.082.713	1,82
Banco Santander SA 0.124% 29/01/2026 EMTN	15.007.683	1,81
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.223% 15/02/2024	13.158.633	1,59
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.576% 15/10/2024	10.252.206	1,24
Goldman Sachs Group Inc 0.411% 19/03/2026 EMTN	10.181.301	1,23
Barclays Plc 0.431% 12/05/2026	10.160.312	1,23
Nykredit Realkredit AS 0.412% 25/03/2024 EMTN	10.139.444	1,22
Bank of America Corp 0.152% 25/04/2024 EMTN	10.063.056	1,21
FCA Bank SpA 0.176% 10/06/2023 EMTN	10.055.057	1,21
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	10.033.700	1,21
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5.75% 18/04/2023	9.346.220	1,13
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	8.912.818	1,08
Banco BPM SpA 2% 08/03/2022 EMTN	8.713.690	1,05

### Vendite<sup>1</sup>

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/11/2021	117.266.140	27,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	50.651.284	11,74
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 30/05/2022	50.126.500	11,62
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.003% 15/06/2022	40.112.800	9,30
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	35.038.100	8,12
Bank of America Corp 0.283% 07/02/2022 EMTN	30.921.862	7,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.187% 15/07/2023	25.304.925	5,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.385.470	4,73
Intesa Sanpaolo Bank Luxembourg SA 0.212% 26/09/2021 EMTN	15.008.038	3,48
Barclays Bank Plc 6% 14/01/2021 EMTN	11.660.000	2,70
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	7.706.250	1,79
Morgan Stanley 0.16% 08/11/2022	5.002.022	1,16
Goldman Sachs Group Inc 0.084% 09/09/2022 EMTN	5.001.073	1,16
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	4.268.250	0,99
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	4.105.000	0,95
Banco BPM SpA 0% 29/01/2021	3.000.000	0,70
Morgan Stanley 0.188% 27/01/2022	2.701.297	0,63
Accor SA 3.625% 17/09/2023	2.686.032	0,62
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	204.000	0,04
Citigroup Inc 0.287% 24/05/2021 EMTN	200.142	0,04

<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 Francesco Sforza,  
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)