



# CHALLENGE

Mediolanum Challenge  
Relazione annuale - 31 dicembre 2017

**mediolanum**  
INTERNATIONAL FUNDS

**CHALLENGE FUNDS**

**RELAZIONE ANNUALE E  
BILANCIO CERTIFICATO**

**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO**

**IL 31 DICEMBRE 2017**

# INDICE

---

Informazioni Generali	4 – 5
Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori	6
Dichiarazione in materia di responsabilità della Società di Gestione	7
Relazione dell'Investment Manager	8 – 21
Profilo degli Investment Manager Delegati	22 – 23
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	24 – 26
Stato Patrimoniale	27 – 51
Conto Economico Complessivo	52 – 65
Variazioni dell'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili	66 – 70
Variazioni del Numero di Quote	71 – 82
Note di commento ai Prospetti Finanziari	83 – 186
Tabella degli Investimenti	187 – 417
CHALLENGE North American Equity Fund	187 – 206
CHALLENGE European Equity Fund	207 – 218
CHALLENGE Italian Equity Fund	219 – 223
CHALLENGE Germany Equity Fund	224 – 226
CHALLENGE Spain Equity Fund	227 – 229
CHALLENGE Pacific Equity Fund	230 – 241
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	242 – 263
CHALLENGE Energy Equity Fund	264 – 271
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	272 – 285
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	286 – 296
CHALLENGE Financial Equity Fund	297 – 301
CHALLENGE Technology Equity Fund	302 – 308
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	309 – 313
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	314 – 315
CHALLENGE Euro Income Fund	316 – 319
CHALLENGE International Income Fund	320 – 324
CHALLENGE Euro Bond Fund	325 – 332
CHALLENGE International Bond Fund	333 – 343
CHALLENGE International Equity Fund	344 – 378
CHALLENGE Flexible Fund	379 – 381
CHALLENGE Solidity and Return	382 – 389
CHALLENGE Provident Fund 1	390 – 396
CHALLENGE Provident Fund 2	397 – 405

## **INDICE (cont.)**

---

CHALLENGE Provident Fund 3	406 – 409
CHALLENGE Provident Fund 4	410 – 413
CHALLENGE Provident Fund 5	414 – 417
Variazioni significative del portafoglio	418 – 456
Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)	457 – 462

# INFORMAZIONI GENERALI

---

**SOCIETÀ DI GESTIONE E  
DISTRIBUTORE GLOBALE**

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

**INVESTMENT MANAGER**

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

**INVESTMENT MANAGER DELEGATI**

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

**BlackRock Advisors (UK) Limited<sup>1</sup>**  
Murray House, 1 Royal Mint Court, London EC3N HH, Regno Unito.  
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund,  
CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund,  
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund,  
CHALLENGE International Equity Fund)

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

**Deutsche Asset Management Investment GmbH**  
Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania.  
(CHALLENGE Germany Equity Fund<sup>2</sup>)

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

**TREA Asset Management SGIIC S.A.**  
C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna.  
(CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund<sup>3</sup>)

**Tenax Capital Limited**  
Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE.  
(CHALLENGE Financial Equity Fund<sup>1</sup>)

**BANCA DEPOSITARIA**

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

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

**RBC Investor Services Ireland Limited**  
4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.

<sup>1</sup> Con effetto dal 3 aprile 2017, BlackRock Advisors (UK) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund. Il patrimonio del Comparto, in precedenza gestito da Blackrock Advisors (UK) Limited, è stato trasferito a Tenax Capital Limited, un Investment Manager Delegato del Comparto.

<sup>2</sup> Con effetto dal 27 giugno 2017, DJE Kapital AG è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Germany Equity Fund e al suo posto il 3 luglio 2017 è stata nominata Deutsche Asset Management Investment GmbH.

<sup>3</sup> Con effetto dal 1° agosto 2017, TREA Capital Partners S.V., S.A. è stata sostituita da TREA Asset Management SGIIC S.A. tramite novazione del Contratto in essere di gestione delegata degli investimenti.

<sup>4</sup> Con effetto da dicembre 2017, Duemme Sgr è stata ridenominata Mediobanca Sgr. (per maggiori dettagli si rimanda alla pagina 23).

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

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

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

**SOGGETTO INCARICATO DEI  
PAGAMENTI IN SPAGNA**

**Banco Mediolanum S.A.**  
Av Diagonal 670, 08034 Barcelona, Spagna.

**SOGGETTO INCARICATO DEI  
PAGAMENTI IN GERMANIA**

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

**REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI**

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

**CONSULENTI LEGALI**

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

**CASH MANAGER**

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

**AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ  
DI GESTIONE**

**Andrew Bates (Presidente)\*\***  
**Furio Pietribiasi (Direttore generale)\***  
**Corrado Bocca\*\***  
**Bronwyn Wright\*\*\***  
**Des Quigley\*\*\***  
**Paul O'Faherty\*\*\***  
**Luigi Del Fabbro\*\* (nominato l'8 febbraio 2017)**  
**(Ha rassegnato le dimissioni il 24 settembre 2017)**

\*Amministratore esecutivo

\*\*Amministratore non esecutivo

\*\*\*Amministratore non esecutivo indipendente



**Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori  
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017**

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 2017:

- (i) In conformità alle limitazioni imposte ai poteri di investimento e di ricorso al prestito della Società di Gestione dal Regolamento e dai Regolamenti; e
- (ii) Diversamente in conformità alle disposizioni dell'Atto Costitutivo e dei Regolamenti.

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

**Data: 23 marzo 2018**

---

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

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

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

# DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

---

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

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

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

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

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

Firmato per conto della Società di Gestione.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 29 marzo 2017



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

---

### 2017 - Analisi del mercato

Il 2017 è stato un anno eccezionale per le azioni e per le attività rischiose più in generale. Il miglioramento sincronizzato della crescita economica nelle principali economie ha determinato un'accelerazione degli utili societari. Nel 2017 il rendimento totale per le azioni globali è stato pari al 20% in valuta locale. Tra i rendimenti di tutto il mondo vi è stato un ampio differenziale. I Mercati emergenti ("ME") e la Regione del Pacifico hanno evidenziato i risultati più robusti, rispettivamente pari al 32% e al 28%. Le azioni europee sono state il fanalino di coda, pur continuando a registrare risultati positivi del 7%. La sottoperformance delle azioni europee può essere perlopiù attribuita alla solidità dell'euro, che ha inciso negativamente sulla redditività societaria. L'aspetto eccezionale del 2017 non è stato soltanto l'entità dei rendimenti azionari, ma anche l'assenza di volatilità. L'indice statunitense S&P 500 ha messo a segno rendimenti positivi in undici dei dodici mesi dell'anno. I rendimenti dei titoli di Stato dell'Eurozona sono rimasti invariati nel corso dell'esercizio e i Treasury statunitensi hanno messo a segno un risultato del 2% soltanto. Il miglioramento dell'economia globale ha determinato un rialzo delle previsioni dei tassi d'interesse, un fattore negativo per gli investitori in titoli di Stato. Il credito europeo ha evidenziato un risultato del 5% a seguito del restringimento degli spread sui titoli societari. I rendimenti delle obbligazioni dei mercati emergenti sono stati ancora più solidi, mettendo a segno il 9%. Per quanto concerne le valute, è stato un anno molto forte per l'euro, apprezzatosi del 7% su base ponderata per gli scambi commerciali. L'apprezzamento dell'euro ha determinato un calo dei rendimenti delle attività estere prive di copertura.

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

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>2,98%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

Gli investitori hanno preferito i titoli tecnologici, con utili derivanti da alcune società statunitensi leader che hanno superato le previsioni. Alla fine dell'anno di riferimento, i titoli azionari energetici si sono indeboliti prima di recuperare parte del terreno perso alla fine dell'anno di riferimento, seguendo il rally del prezzo del petrolio degli ultimi mesi, a dimostrazione del fatto che la stretta dell'offerta da parte dell'OPEC ha finito col produrre un impatto sulle scorte.

### **CHALLENGE North American Equity Fund Classe con copertura**

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>14,94%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto all'USD; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### **CHALLENGE European Equity Fund**

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>6,39%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

Nel corso dell'anno abbiamo osservato una rotazione molto chiara verso i titoli ciclici, mentre i settori difensivi hanno sottoperformato il mercato nel suo complesso. Si prevede che le società dell'Eurozona guideranno l'espansione dei margini nei prossimi anni a causa della leva finanziaria operativa (attualmente hanno una base di costi fissi elevata). Le condizioni di finanziamento del settore privato continuano a essere molto favorevoli nell'Eurozona.

In termini settoriali, le performance migliori hanno riguardato i settori tecnologia, risorse di base e servizi finanziari. I risultati peggiori sono giunti invece da telecomunicazioni, vendita al dettaglio e mezzi di comunicazione.

I deboli risultati realizzati dagli industriali (ISS, Correios de Portugal e Logista), dall'energia e dalla salute (Pharma Mar e Indivior) hanno penalizzato la performance. Sul fronte positivo, le posizioni nei beni voluttuari (Kering e Moncler), nei beni di prima necessità (Royal Unibrew) e nei materiali (Umicore) hanno contribuito positivamente alla performance.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE European Equity Fund Classe con copertura

**Performance\***    **30/12/16 – 29/12/17**    **8,15%**

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto a GBP e SEK; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Italian Equity Fund

**Performance\***    **30/12/16 – 29/12/17**    **13,90%**

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

CHALLENGE Italian Equity ha generato un risultato del 13,90% per l'anno.

Il 2017 è stato molto robusto per le azioni italiane e la considerevole crescita degli utili ha contribuito a invertire la terribile tendenza evidenziata nel 2016.

Nel 2017 i migliori risultati sono stati messi a segno da: 1) titoli a capitalizzazione medio-bassa (fino al 35%), grazie all'efficace lancio, nel 2017, di fondi PIR, che si prevede abbiano raccolto circa EUR 10 mld nel corso dell'anno; 2) servizi di pubblica utilità, che beneficiano del quadro di bassi tassi d'interesse e tendenze positive degli utili; 3) industriali, sia prodotti ciclici che beni strumentali, grazie al coordinamento della ripresa economica globale e delle tendenze positive degli utili. Il settore energetico è stato il fanalino di coda, sebbene a dicembre abbia iniziato a prendere piede una ripresa, quando Saipem e Tenaris hanno realizzato alcuni tra i migliori risultati.

L'allocazione degli attivi è stata gestita in modo dinamico nel corso dell'anno. Il maggior apporto alla performance è derivato dall'allocazione ai settori industriale e dei beni voluttuari.

### CHALLENGE Germany Equity Fund

**Performance\***    **30/12/16 – 29/12/17**    **13,93%**

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

CHALLENGE Germany Equity ha messo a segno un rendimento del 13,93% per l'anno.

DWS (gruppo Deutsche Bank) ha ottenuto il mandato per CHALLENGE Germany Equity a luglio 2017 da DJE.

Da quando l'Investment Manager Delegato è cambiato, la performance del Comparto è stata sostenuta principalmente dai settori industria, informatica e finanziari, mentre è stata penalizzata in particolare dai settori beni voluttuari, servizi di pubblica utilità e immobili. Tra i contributi positivi apportati da singoli titoli figurano le posizioni sovrappesate in Deutsche Post, Sixt e Lufthansa. Sul fronte negativo, sulla performance hanno pesato in modo particolare Volkswagen, Porsche ed E.ON.

Per il 2018 prevediamo un'accelerazione economica globale sincronizzata senza una significativa inflazione. Questo vento favorevole a livello macroeconomico, unitamente a una riforma fiscale statunitense che beneficerà le imprese, dovrebbe tradursi in una crescita degli utili per azione dell'8-15% nel prossimo anno in tutte le regioni azionarie globali (Germania all'8%).

Riteniamo che i tassi di cambio EUR/USD fino a 1,25 siano in linea con la nostra opinione positiva. Le dinamiche dell'inflazione devono essere tenute sotto controllo, ma le valutazioni restano appetibili.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Spain Equity Fund

**Performance\*** **33/12/16 – 29/12/17** **6,67%**

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

CHALLENGE Spain Equity ha registrato il 6,67% nel corso dell'anno.

In termini di performance settoriale, i settori che hanno messo a segno i migliori risultati sono stati banche, tecnologia e immobili.

La selezione dei titoli nei titoli bancari (Caixabank) e dei beni voluttuari (Cie Automotive) è stata efficace. Sul fronte negativo, i settori industria (Siemens Gamesa), salute (Laboratorios Almirall) e informatica (mancata detenzione di Amadeus) hanno penalizzato la performance del fondo.

I migliori risultati sono stati messi a segno da Caixabank, Banco Santander, Grifols, ArcelorMittal, IAG, Cie Automotive, Banco Sabadell, Repsol, BBVA y Fluidra, mentre le società che hanno inciso negativamente sulla performance sono state Gamesa, Almirall, Inditex, Sacyr Vallehermoso, Dia, Logista, Tecnicas Reunidas, Ebro Foods y Telefónica.

### CHALLENGE Pacific Equity Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **6,47%**

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Pacific Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 6,47%.

Dal punto di vista del portafoglio, i migliori risultati all'interno del Comparto in termini di esposizione geografica sono giunti dalle azioni australiane e giapponesi. Dal punto di vista settoriale, informatica e industria hanno apportato i maggiori contributi positivi alla performance nel corso dell'anno. Il risultato conseguito dai settori di pubblica utilità e dalle telecomunicazioni ha penalizzato leggermente la performance per l'anno.

### CHALLENGE Pacific Equity Fund Classe con copertura

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **14,48%**

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **15,95%**

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

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 15,95% nell'anno.

Dal punto di vista del portafoglio, i migliori risultati all'interno del Comparto in termini di esposizione geografica sono giunti da Cina e Corea del Sud, mentre i peggiori da Messico e Qatar.

Da una prospettiva settoriale, il maggior contributo è giunto dai settori informatica e finanza, mentre i settori industria, servizi di pubblica utilità e telecomunicazioni hanno prodotto un impatto negativo.

Dal punto di vista dei singoli titoli, Samsung Electronics, unitamente ad Alibaba Group, ha apportato i maggiori contributi ai rendimenti del portafoglio, sul quale hanno invece inciso in modo particolarmente negativo Steinhoff International e China Mobile.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### **CHALLENGE Energy Equity Fund**

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-3,97%**

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Energy Equity Fund ha generato un rendimento negativo.

I titoli che all'interno del Comparto hanno generato i migliori risultati sono i grandi produttori globali come BP, Chevron e Royal Dutch Shell. I titoli che hanno frenato il rendimento del fondo sono stati Exxon Mobil e Weatherford International.

I rendimenti derivanti dalle società esposte al settore minero-metallurgico sono stati i più robusti. I titoli del Comparto come Glencore, Anglo American, BHP Billiton e Rio Tinto hanno registrato un rialzo delle proprie quotazioni azionarie nel corso dell'anno. Tra le società dei materiali, i peggiori risultati sono stati generati da Monsanto e Barrick Gold.

### **CHALLENGE Cyclical Equity Fund**

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **5,57%**

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

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

I titoli industriali che hanno contribuito maggiormente al rendimento positivo sono stati grandi marchi globali come Boeing, Caterpillar e Union Pacific. Va rilevato che alcuni dei risultati peggiori sono stati messi a segno da società come General Electric e Siemens.

Anche i titoli dei beni voluttuari hanno registrato un buon andamento nel corso dell'anno, con titoli come McDonald's, Amazon.com e Netflix che hanno contribuito positivamente. Sui risultati hanno inciso in modo particolarmente negativo Walt Disney e Starbucks.

### **CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund**

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-0,62%**

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

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

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

Il settore dei servizi di telecomunicazione ha realizzato i risultati più deboli, in particolare a causa del contributo negativo di Centurylink, Telefonica e T-Mobile. I grandi titoli hanno tuttavia messo a segno una buona performance (Verizon, Vodafone e Orange).

### **CHALLENGE Financial Equity Fund**

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **5,24%**

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

Nel 2017 CHALLENGE Financial Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 5,24%.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Financial Equity Fund (cont.)

A marzo, Tenax Capital ha ricevuto il mandato completo per questo fondo.

Nel 2017 il fondo ha partecipato al movimento di mercato innescato da attese positive sull'inflazione (reflationary trade) grazie alla sua allocazione alle banche in generale e a quelle europee in particolare. Ciò ha determinato un rendimento positivo per l'intero anno, perlopiù attribuibile alle banche. Tali dinamiche hanno aumentato la valutazione dei finanziari a livelli non più depressi in gran parte delle regioni, rafforzando l'importanza dei rendimenti trainati dalla selezione dei titoli.

Questo anno il maggior contributo alla performance di CHALLENGE Financial Equity Fund è giunto da posizioni in titoli finanziari italiani, ossia Banca IFIS e Banco BPM. Al contempo un grande apporto è giunto dalle nostre posizioni sottopesate principalmente in Asia (Mitsubishi Estate) e nel Regno Unito, dove i propulsori principali della performance positiva sono stati Barclays, Aviva, Provident Financial e Lloyds Bank.

Sul fronte negativo abbiamo identificato Assicurazioni Generali e una posizione verso la fine dell'anno nel settore delle riassicurazioni (Aig, Renaissance Re, Munich Re e Arch capital).

### CHALLENGE Technology Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>15,18%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Nel corso dell'anno CHALLENGE Technology Equity Fund ha generato un rendimento positivo del 15,18%.

In termini di sottosectori dell'area tecnologico, quello dei semiconduttori è stato il più robusto del Comparto, seguito da software e servizi informatici. Nel 2017 i contributi più negativi alla performance sono giunti dai settori apparecchiature di comunicazione e aerospazio e difesa.

Per quanto concerne i vari paesi, il maggior contributo è stato apportato dagli Stati Uniti, mentre il mercato asiatico (principalmente Hong Kong e Australia) ha penalizzato la performance nel corso dell'anno.

Dal punto di vista dei singoli titoli, Nvidia Corp e Nexon hanno messo a segno i migliori risultati, mentre i peggiori sono stati generati da Gemalto e Nokia.

### CHALLENGE Liquidity Euro Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/16 – 29/12/17</b>	<b>0,03%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

Nel 2017, il Comparto ha reso lo 0,03%. Durante tutto il 2017 hanno prevalso tassi d'interesse negativi e bassi rendimenti. Nel corso dell'anno il Comparto ha investito in BTP e BOT (titoli del governo italiano, 11,7%) e PGB (titoli del governo portoghese, 6,8%), quando gli spread erano ai massimi, e ha beneficiato del restringimento nell'ultima parte dell'anno. Sono stati inoltre depositati 80 mln per 12 mesi a un tasso del -0,03% ed è stato effettuato un investimento in due certificati di deposito per 15 mln, i quali hanno rispettivamente reso lo 0,00% e lo 0,08%. Ove possibile, il fondo ha continuato a investire in titoli societari a breve termine con la massima esposizione ai titoli finanziari (29,4%), seguiti dai titoli dei beni di consumo ciclici (7%). L'esposizione totale alle obbligazioni societarie è stata pari al 57% circa. A fine anno la liquidità era pari al 2%.

### CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-12,23%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Nel 2017, il Comparto ha reso il -12,23%.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund (cont.)

Il Comparto ha sofferto a causa del robusto apprezzamento dell'euro nel corso del periodo. Alla fine del 2017, il Comparto presentava una duration modificata di 0,38 anni rispetto a 0,37 anni alla fine del 2016. Il rendimento alla scadenza è stato pari all'1,46% per il fondo (ponderato per il valore di mercato), aumentato dallo 0,58% alla fine del 2016.

Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre 2016 ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo. Nel mercato del reddito fisso gli investitori hanno scontato i rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve e l'ammorbidimento della politica monetaria.

### CHALLENGE Euro Income Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-1,81%**

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

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE. Nel Regno Unito, la brusca svalutazione della sterlina successivamente al referendum sull'UE ha alimentato l'inflazione, che ha registrato un'accelerazione superiore all'obiettivo del 2% fissato dalla Bank of England (BOE), arrivando a toccare negli ultimi mesi il livello massimo da cinque anni a questa parte. La decisione della BOE di inserire le obbligazioni societarie di alta qualità nel suo programma di allentamento quantitativo ha innescato un'impennata di nuove emissioni nel mercato denominato in sterline. La BOE ha completato il suo programma a marzo, ma gli investitori in cerca di reddito hanno continuato ad acquistare obbligazioni societarie in quanto i rendimenti sui titoli di Stato sono rimasti eccessivamente bassi.

A fine periodo, i paesi rappresentati con le maggiori ponderazioni nel fondo erano la Francia (26,81%), l'Italia (22,65%) e la Germania (19,69%).

Al termine del 2017, il Comparto presentava una duration modificata di 1,96 anni e il rendimento alla scadenza era pari al -0,39% (ponderato per il valore di mercato).

### CHALLENGE International Income Fund

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-11,78%**

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

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE International Income Fund (cont.)

Sia la Banca Centrale Europea che la Bank of Japan hanno proseguito la politica non convenzionale di tassi d'interesse negativi. In Giappone, le esportazioni hanno apportato un contributo significativo alla crescita. Le autorità cinesi hanno adottato una serie di misure politiche mirate a facilitare il passaggio dell'economia da una crescita trainata da esportazioni e investimenti a una incentrata su consumo e servizi, laddove la crescita resta ben al di sopra dell'obiettivo del 6,5% fissato dal governo per l'intero anno. Le economie di Brasile e Russia hanno evidenziato un'inversione di tendenza nel corso dell'anno, considerata la spinta dovuta alla ripresa dei mercati delle materie prime.

A fine dicembre, la ripartizione del fondo era la seguente: blocco dei paesi del dollaro 73,40%, Europa (non euroblocco) 7,30% e Giappone 19,30%. La performance è stata particolarmente penalizzata dalla forte esposizione al dollaro, a causa del robusto deprezzamento dell'USD nei confronti della valuta base del fondo (EUR).

A fine dicembre il Comparto presentava una duration modificata di 1,94 anni e il rendimento alla scadenza era dell'1,39% (ponderato per il valore di mercato). Al termine del 2016, il fondo presentava una duration modificata di 1,94 anni e il rendimento era pari allo 0,84%.

### CHALLENGE International Income Fund Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-2,78%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE Euro Bond Fund

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-2,36%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE. Nel Regno Unito, la brusca svalutazione della sterlina successivamente al referendum sull'UE ha alimentato l'inflazione, che ha registrato un'accelerazione superiore all'obiettivo del 2% fissato dalla Bank of England (BOE), arrivando a toccare negli ultimi mesi il livello massimo da cinque anni a questa parte. La decisione della BOE di inserire le obbligazioni societarie di alta qualità nel suo programma di allentamento quantitativo ha innescato un'impennata di nuove emissioni nel mercato denominato in sterline. La BOE ha completato il suo programma a marzo, ma gli investitori in cerca di reddito hanno continuato ad acquistare obbligazioni societarie in quanto i rendimenti sui titoli di Stato sono rimasti eccessivamente bassi.

A fine periodo, i paesi rappresentati con le maggiori ponderazioni nel fondo erano la Francia (25,37%), l'Italia (23,71%) e la Germania (17,55%). Alla fine di dicembre, il fondo deteneva 290 obbligazioni.

A fine anno, il Fondo presentava una duration modificata di 7,51 anni e il rendimento alla scadenza era pari all'1,13% (ponderato per il valore di mercato). Al termine del 2016, il Comparto presentava una duration modificata di 7,48 anni e il rendimento era pari allo 0,94%.

### CHALLENGE International Bond Fund

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-10,01%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

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

Negli ultimi 12 mesi il quadro economico globale è migliorato, grazie in particolare a una moderata accelerazione delle principali economie sviluppate. Nonostante il rialzo dei prezzi delle materie prime, le pressioni inflazionistiche di tutto il mondo sono rimaste contenute. Negli USA l'attività economica ha registrato un rimbalzo dopo un deludente primo trimestre del 2017, in quanto sia la spesa al consumo che le spese in conto capitale delle imprese hanno evidenziato un rialzo. L'inattesa vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali di novembre ha focalizzato gli investitori sulla prospettiva di incremento della spesa per le infrastrutture e dei tagli fiscali e a settembre l'amministrazione repubblicana ha infine messo sul tavolo le riforme fiscali che devono ora essere approvate dal Congresso. La Federal Reserve (Fed) ha dato il via a un graduale irrigidimento della politica monetaria aumentando per tre volte i tassi d'interesse negli ultimi 12 mesi. A ottobre la Fed ha iniziato anche ad attuare il suo programma di acquisto di attività, noto come allentamento quantitativo.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE International Bond Fund (cont.)

Negli ultimi mesi la ripresa dell'attività economica è stata più pronunciata nell'Eurozona, dove la fiducia dei consumatori ha registrato il livello più alto da oltre un decennio. Nel Regno Unito, negli ultimi 12 mesi si è accentata l'incertezza a livello economico e politico, in particolare a causa del parlamento "sospeso" risultato dalle elezioni generali di giugno e dell'inizio delle trattative sulla Brexit. La Bank of England ha votato per l'aumento dei tassi d'interesse allo 0,5% a novembre, eliminando il supporto di emergenza annunciato ad agosto 2016 sull'onda del referendum sull'UE.

Sia la Banca Centrale Europea che la Bank of Japan hanno proseguito la politica non convenzionale di tassi d'interesse negativi. In Giappone, le esportazioni hanno apportato un contributo significativo alla crescita. Le autorità cinesi hanno adottato una serie di misure politiche mirate a facilitare il passaggio dell'economia da una crescita trainata da esportazioni e investimenti a una incentrata su consumo e servizi, laddove la crescita resta ben al di sopra dell'obiettivo del 6,5% fissato dal governo per l'intero anno. Le economie di Brasile e Russia hanno evidenziato un'inversione di tendenza con il passare dell'anno, considerata la spinta dovuta alla ripresa dei mercati delle materie prime.

A fine dicembre, la ripartizione del Comparto era la seguente: blocco dei paesi del dollaro 60,79%, Europa (non euroblocco) 11,69% e Giappone 27,52%. Il Comparto deteneva 425 obbligazioni. La performance è stata particolarmente penalizzata dalla forte esposizione al dollaro, a causa del robusto deprezzamento dell'USD nei confronti della valuta base del fondo (EUR).

Alla fine del dicembre 2017, il fondo presentava una duration modificata di 8,03 anni e un rendimento alla scadenza dell'1,51%.

### CHALLENGE International Bond Fund Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-1,76%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.

### CHALLENGE International Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>3,69%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

CHALLENGE International Equity Fund ha generato un rendimento positivo nell'anno.

All'interno del Comparto, il maggior contributo è giunto da settori quali informatica, finanziari e industria. Sul fronte opposto, i settori telecomunicazioni, beni di prima necessità e salute hanno inciso negativamente sul rendimento nel corso del periodo.

Dal punto di vista geografico, i migliori risultati nel periodo in EUR sono stati conseguiti da Paesi Bassi e Giappone, mentre Svezia e Spagna hanno pesato sulla performance del fondo.

A livello di singoli titoli, un contributo particolarmente positivo è giunto da Lufthansa, Boeing e Nvidia Corp. Sul fronte negativo figurano invece Provident Financial e Altice NV.

### CHALLENGE International Equity Fund Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/16 – 29/12/17</b>	<b>12,11%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

La performance della classe con copertura è stata trainata dalla solidità dell'euro rispetto all'USD; ciò ha determinato la performance positiva della classe con copertura rispetto a quella senza copertura.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Flexible Fund

**Performance\*** **31/12/16 – 29/12/17** **-7,11%**

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

CHALLENGE Flexible Fund ha registrato risultati deludenti nel corso dell'anno. Fino al termine del 3° trimestre 2017, il Comparto era posizionato al fine di proteggersi dalla, e comunque beneficiare della, volatilità del mercato azionario. La performance estremamente robusta del mercato azionario, la mancanza di volatilità e la sovraperformance del mercato azionario statunitense rispetto all'Europa sono stati i fattori che hanno inciso più negativamente sulla performance.

Il Comparto è stato posizionato anche in vista di un rialzo dei tassi e per un apprezzamento della valuta statunitense. Sebbene i tassi si siano effettivamente mossi al rialzo negli USA, la curva si è considerevolmente appiattita nel corso dell'anno, ostacolando la performance. L'appiattimento della curva dei rendimenti negli Stati Uniti abbinata ai persistenti dubbi circa la presidenza statunitense, unitamente alla performance economica europea superiore alle attese hanno inciso in modo particolarmente negativo sul dollaro statunitense, ostacolando in tal modo i rendimenti.

Nel 4° trimestre 2017 è stata operata una costante normalizzazione del posizionamento del Comparto al fine di beneficiare della crescita globale più robusta, di un prolungato ciclo economico e degli utili con pressioni inflazionistiche contenute che consentono una graduale normalizzazione delle politiche monetarie.

### CHALLENGE Solidity and Return

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **1,25%**

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

La ripresa globale sincronizzata ha proseguito il suo percorso nel 2017, amplificandosi e intensificandosi con l'avanzare dell'anno. Con l'inizio del 2018 sono emersi alcuni segnali che indicano una sostanziale attenuazione della dinamica economica. Le pressioni inflazionistiche, rimaste contenute nel corso dell'anno, hanno consentito alle banche centrali di eliminare l'orientamento accomodante della politica monetaria nel modo più graduale – mantenendo in tal modo morbide tutte le condizioni di liquidità e finanziarie – sostenendo un contesto favorevole per le attività rischiose che hanno registrato robusti risultati nel corso dell'anno.

La Federal Reserve statunitense ha incrementato i tassi d'interesse di 25 pb in tre occasioni in modo controllato e preannunciato. La BCE ha annunciato un'ulteriore riduzione del suo programma di acquisti mensili di attività a cominciare dal gennaio 2018, mentre al contempo ha ribadito il suo impegno affinché il programma si protragga fino ad almeno settembre 2018, con un potenziale rialzo dei tassi in un periodo successivo.

Almeno per il momento le pressioni inflazionistiche difficilmente eserciteranno pressioni sulle banche centrali per spingere i tassi nettamente più in alto di quanto il mercato abbia già scontato. Tuttavia considerati i contratti mercati del lavoro, l'aumento dei prezzi delle materie prime e un'ulteriore spinta alla crescita proveniente dalla spesa fiscale negli USA, l'inflazione potrebbe diventare più di un motivo di preoccupazione per i partecipanti al mercato. Sul fronte geopolitico, la Corea del Nord resta in cima alle preoccupazioni principali degli investitori.

Le curve dei rendimenti negli Stati Uniti hanno continuato ad appiattirsi e i rendimenti delle scadenze a breve-medio termine hanno registrato un incremento a seguito dei rialzi dei tassi da parte della Fed statunitense, mentre i rendimenti USA con scadenze più lunghe sono stati sostenuti da alcuni fattori, come ad esempio le persistenti politiche internazionali di QE e un contesto di inflazione favorevole. I rendimenti biennali USA, che hanno iniziato l'anno all'1,19%, hanno chiuso all'1,88%, i rendimenti quinquennali USA sono saliti dall'1,93% al 2,21%, mentre i rendimenti decennali USA sono scesi di circa 4 pb al 2,41%. In Europa, i rendimenti quinquennali tedeschi sono stati il punto focale della riduzione, da parte della BCE, del QE, essendo aumentati di 33 pb base fino a chiudere l'anno a -0,20, mentre i rendimenti decennali tedeschi sono aumentati di 22 pb salendo allo 0,43%. Gli spread italiani e spagnoli rispetto ai titoli tedeschi sono scesi leggermente a fine anno, ma questo ha nascosto l'altra verità: gli spread portoghesi si sono infatti contratti in misura significativa, scendendo di circa 200 pb.

Gli spread creditizi si sono gradualmente contratti, sostenuti da un forte contesto macroeconomico, bassi tassi di insolvenza e aumento dei prezzi delle materie prime. Nel corso dell'anno i mercati azionari hanno rappresentato la classe di attività che ha messo a segno i risultati più brillanti. Nel reddito fisso, il tema principale dell'anno è stata la debolezza generalizzata del dollaro statunitense e la solidità dell'euro.

Il reddito fisso ha generalmente contribuito alla performance del Comparto e in quest'area le obbligazioni subordinate hanno generato i migliori risultati. Anche i REIT e le azioni hanno favorito i risultati, mentre i contratti future obbligazionari, i cambi e le coperture del credito hanno penalizzato la performance complessiva del Comparto.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

Il numero di titoli presenti detenuti nel Comparto continua a essere rivisto. Complessivamente, la liquidità è stata aumentata riducendo la dimensione assoluta delle posizioni su singole obbligazioni e adottando molteplici esposizioni a un singolo emittente in termini scadenze sulla curva e struttura patrimoniale. L'esposizione ai titoli di Stato portoghesi è stata aumentata in misura sostanziale nel corso dell'anno a fronte di un miglioramento dei fondamentali macroeconomici e in previsione di probabili innalzamenti dei rating da parte delle agenzie, il che agirebbe a ulteriore sostegno degli spread. Durante la seconda metà dell'anno abbiamo iniziato a ridurre selettivamente l'esposizione alle obbligazioni subordinate che avevano registrato risultati robusti nel corso dell'anno, riducendo al contempo l'esposizione del fondo ai REIT irlandesi Hibernia e Cairns Home plc. Alla fine del dicembre 2017, il Comparto presentava una duration di 1,9 anni e un'allocazione alle azioni del 4,2% circa.

I rendimenti obbligazionari globali dovrebbero aumentare sulla scia della robusta attività economica, di una politica monetaria meno accomodante, delle valutazioni correnti e del potenziale aumento degli stimoli fiscali. Le banche centrali, un tempo accomodanti, sono diventate più aggressive, o piuttosto meno accomodanti, e il loro messaggio è in linea con l'attuale solidità dell'economia globale.

### CHALLENGE Provident Fund 1

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>2,78%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

CHALLENGE Provident 1 Fund investe in azioni internazionali. Il Fondo è stato investito in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 150 titoli a media e alta capitalizzazione e future su indici a livello mondiale. L'attività di selezione titoli, basata sull'analisi fondamentale bottom-up, mira a perseguire una ricerca reale del capitale investito nel lungo termine.

Nel corso del 2017 la performance assoluta del Comparto è stata positiva; i mercati azionari globali sono stati infatti favoriti da una crescita globale sostenuta, sincronizzata e superiore al tasso tendenziale, da banche centrali accomodanti - prudenti nell'eliminazione dello stimolo monetario a causa della persistente tenue inflazione inerziale nei paesi sviluppati - e dalla considerevole crescita degli utili globali, di gran lunga superiore alle previsioni di mercato.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Europa; dopo l'estate la volatilità ha infatti registrato un calo.

In termini di attribuzione per paese, la maggior parte della performance positiva del Fondo nel 2017 è giunta dagli investimenti in titoli dell'Eurozona e degli Stati Uniti, nonostante la brusca svalutazione dell'USD nel corso dell'anno. Contributi più contenuti ma comunque prevalentemente positivi sono giunti dai titoli giapponesi e da altre azioni, grazie all'esposizione ridotta del Comparto a quei mercati. Non è stata assunta alcuna esposizione diretta alle azioni dei mercati emergenti.

Gli investimenti sono stati ben diversificati per settore all'interno del Comparto: le esposizioni maggiori hanno riguardato settori e titoli che potrebbero beneficiare della "normalizzazione" del contesto dei tassi d'interesse e dell'inflazione, come ad esempio titoli finanziari, dell'energia e dei materiali, e società di qualità "ben gestite" con immenso potere di determinazione dei prezzi in mercati non regolamentati. Sono state individuate meno opportunità nei settori dei servizi di pubblica utilità e delle telecomunicazioni, così come nel settore "crescita a qualsiasi prezzo" (ad es. F.A.N.G. nei tecnologici), le cui valutazioni sono apparse eccessive, spinte da flussi di investimenti momentum che hanno causato la loro robusta sovraperformance nel corso dell'anno.

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Comparto ha infine contribuito a limitare la performance complessiva, perlopiù a causa della debolezza dell'USD, nonostante l'atteso aumento della divergenza tra le politiche monetarie.

### CHALLENGE Provident Fund 2

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>0,18%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

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

CHALLENGE Provident 2 è il Fondo bilanciato la cui asset allocation (e la performance) riflette ampiamente l'asset allocation di Provident 1 (azioni per il 50% del Comparto) e Provident 3 (obbligazioni per il 50% del Comparto).

Nel 2017 il Comparto ha conseguito una performance assoluta perlopiù invariata. Tale risultato è dovuto al contributo contrastante proveniente dalla componente azionaria protagonista di buone performance e dagli investimenti obbligazionari in difficoltà, nonché in particolare al contributo negativo proveniente dall'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Fondo, che ha penalizzato la performance complessiva soprattutto a causa della debolezza dell'USD.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Provident Fund 3

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-3,16%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

CHALLENGE Provident 3 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 75 obbligazioni globali investment grade emesse da governi, agenzie e società. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire un rendimento reale sul capitale investito nel medio termine.

Nel 2017 la performance assoluta del Comparto è stata negativa, in particolare a causa dell'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Comparto che ha penalizzato la performance complessiva, perlopiù a causa della debolezza dell'USD, nonostante l'atteso aumento della divergenza tra le politiche monetarie.

In presenza di una crescita globale sincronizzata superiore a quella tendenziale, le Banche Centrali potrebbero restare prudenti nell'eliminare lo stimolo monetario, in quanto l'inflazione inerziale è rimasta contenuta nei paesi sviluppati; i tassi a breve termine sono rimasti ancorati in Europa e in Giappone e sono aumentati moderatamente negli USA consentendo alle curve dei rendimenti di restare molto piatte e fornendo il supporto alle attività a reddito fisso globali.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato perlopiù a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Europa; dopo l'estate la volatilità ha infatti continuato a scendere e gli spread sui paesi periferici nell'Eurozona e sulle obbligazioni societarie si sono ristretti ulteriormente, sostenuti dagli acquisti delle Banche Centrali.

Nel 2017 l'esposizione ai titoli non governativi è stata mantenuta al di sotto del 30% e la selezione degli emittenti resta focalizzata su titoli di alta qualità, in quanto gli spread creditizi restano troppo bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade a causa dei persistenti acquisti da parte delle Banche Centrali.

La prudente esposizione del Comparto al rischio del tasso di interesse gli ha consentito di contenere la volatilità nel corso dell'anno.

### CHALLENGE Provident Fund 4

<b>Performance*</b>	<b>30/12/16 – 29/12/17</b>	<b>-0,07%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

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

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

Nel 2017 il Comparto ha conseguito una performance leggermente negativa.

In presenza di una crescita sincronizzata in Europa superiore al tasso tendenziale, la BCE potrebbe rimanere prudente nell'eliminare lo stimolo monetario in quanto l'inflazione inerziale è rimasta contenuta. Draghi è stato molto credibile nel confermare un'indicazione prospettica conciliante sui tassi e nell'introdurre un approccio molto flessibile e accomodante alla graduale riduzione degli acquisti di attività agli inizi del 2018, consentendo alla curva dei rendimenti di rimanere molto piatta e sostenendo le attività a reddito fisso in euro. Ciò nonostante, i tassi sono rimasti negativi nel breve/medio termine lontano dalla curva dei rendimenti dei titoli governativi in euro e il carry sulle obbligazioni prossimo allo zero ha limitato il rialzo annuale della performance.

Il rischio geopolitico, uno dei principali venti contrari all'inizio del 2017, è gradualmente scomparso dal radar dei partecipanti al mercato perlopiù a seguito dei risultati delle elezioni politiche che si sono tenute in Olanda e in Francia; dopo l'estate la volatilità ha infatti continuato a scendere e gli spread sui paesi periferici e sulle obbligazioni societarie si sono ristretti ulteriormente, sostenuti dagli acquisti in corso delle Banche Centrali.

I migliori contributi alla performance del Comparto sono giunti dai titoli di Stato italiani a breve termine (principalmente IL e CCT); gli spread si sono infatti ristretti costantemente nel corso dell'anno, sostenuti dal consistente miglioramento dei fondamentali che ha determinato un innalzamento del rating da parte di Standard & Poor's in autunno.

L'esposizione ai titoli non governativi è stata mantenuta intorno al 20% e la selezione degli emittenti resta focalizzata su titoli finanziari globali e su emittenti di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti molto bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade a medio termine denominate in EUR a causa dei persistenti acquisti da parte della BCE.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### CHALLENGE Provident Fund 5

**Performance\*** **30/12/16 – 29/12/17** **-0,67%**

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

CHALLENGE Provident 5 Fund investe in un portafoglio ampiamente diversificato di titoli di Stato italiani e spagnoli a breve termine, obbligazioni corporate a breve termine di prim'ordine e depositi. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione sul capitale impiegato a breve termine.

La performance assoluta del Comparto nel corso del 2017 è stata negativa in quanto, nonostante una crescita in Europa sostenuta, sincronizzata e superiore al tasso tendenziale, la BCE potrebbe rimanere prudente nell'eliminare lo stimolo monetario poiché l'inflazione inerziale è rimasta contenuta. La BCE ha confermato un'indicazione prospettica conciliante sui tassi e ha introdotto un approccio molto flessibile e accomodante alla graduale riduzione degli acquisti di attività agli inizi del 2018, mantenendo i rendimenti al di sotto dello zero sulla maggior parte degli investimenti idonei per il Comparto.

I migliori contributi alla performance del Comparto sono giunti dai titoli di Stato italiani a breve termine (principalmente IL e CCT); gli spread si sono infatti ristretti costantemente nel corso dell'anno, sostenuti dal consistente miglioramento dei fondamentali che ha determinato un innalzamento del rating da parte di Standard & Poor's in autunno.

L'esposizione ai titoli non governativi è salita al 30% circa nel corso del 2017 e la selezione degli emittenti si è concentrata sui titoli finanziari globali e su emittenti di alta qualità; gli spread creditizi restano infatti troppo bassi sulla maggior parte delle obbligazioni societarie investment grade denominate in EUR a causa dei persistenti acquisti da parte della BCE.

### 2018 – Prospettive di mercato

#### Analisi economica e monetaria

La ripresa globale sincronizzata è proseguita anche nel 2017, con l'economia globale in crescita a un ritmo più veloce rispetto a qualsiasi altro periodo successivo alla crisi finanziaria. Con l'inizio del 2018 sono emersi alcuni segnali che indicano una sostanziale attenuazione della dinamica economica. Considerato l'ammorbidimento della politica monetaria e delle condizioni finanziarie delle principali economie, nonostante orientamenti e previsioni tendenti a una stretta, nella nostra Asset Allocation preferiamo assumere un atteggiamento favorevole alla crescita e al ciclo economico.

Con l'approvazione della riforma fiscale statunitense, il ciclo della crescita economica USA è destinato a prolungarsi e ad estendersi, forse fino al 2019. Senza un considerevole rialzo dell'inflazione, la Federal Reserve manterrà verosimilmente il suo graduale e annunciato approccio ai rialzi dei tassi di interesse. La BCE ha annunciato un'ulteriore riduzione del suo programma di acquisti mensili di attività a cominciare dal gennaio 2018, mentre al contempo ha ribadito il suo impegno affinché il programma si protragga fino ad almeno settembre 2018, con un potenziale rialzo dei tassi in un periodo successivo.

Almeno per ora, le pressioni inflazionistiche difficilmente spingeranno le banche centrali ad aumentare i tassi in misura significativa rispetto a quanto già scontato dal mercato. Gli indici PMI globali restano ben al di sopra di quota 50, il livello di espansione/contrazione, con l'84% delle 37 economie globali da noi seguite sopra questa soglia di crescita. Gli indici PMI, robusti e in miglioramento, segnalano tendenzialmente un miglioramento degli utili societari.

#### Prospettive per le classi di attivi

##### Reddito fisso

##### Rendimenti core

I rendimenti obbligazionari globali dovrebbero aumentare sulla scia della robusta attività economica, di una politica monetaria meno accomodante, delle valutazioni correnti e del potenziale aumento degli stimoli fiscali.

##### Rendimenti periferici

I fondamentali economici sono in netto miglioramento grazie all'ampliamento della ripresa europea, diventata un ciclo più virtuoso. Il rischio di sgretolamento dell'UE sembra superato, almeno fino alla prossima decelerazione/crisi economica, purché l'esito delle elezioni di marzo in Italia sia favorevole all'UE. La riduzione del supporto del QE e l'aumento dei rendimenti obbligazionari dovrebbero costituire un fattore negativo per gli spread dei paesi periferici, ma il miglioramento del contesto macroeconomico e la riduzione del rischio di sgretolamento UE avranno prevedibilmente la meglio e agiranno a sostegno della contrazione degli spread periferici.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### 2018 – Prospettive di mercato (cont.)

#### Credito

Gli spread creditizi nei segmenti IG e HY sono stati sostenuti dal contesto economico favorevole e dai bassi tassi di insolvenza. Rischi geopolitici a parte, il rischio di un ampliamento sostenuto degli spread appare minimo per il momento. Gli spread creditizi saranno a rischio non appena la politica monetaria diventerà meno accomodante e saranno segnalati da un appiattimento della curva dei rendimenti.

#### Cambi

Abbiamo una prospettiva neutrale sull'ampio mercato in USD, con la FED statunitense che continua a fungere da apripista in termini di rialzi dei tassi d'interesse. Tuttavia, il miglioramento della crescita globale porterà verosimilmente a una convergenza della politica monetaria globale, piuttosto che alla politica monetaria divergente in atto prima del 2017. La nostra prospettiva a breve termine è negativa sull'euro, nonostante la recente solidità. I dati relativi al posizionamento indicano che una parte cospicua del posizionamento speculativo riguarda l'EUR, il che ci indica che gran parte delle buone notizie è già scontata. Una nuvola nera continuerà probabilmente a incomberare sull'economia del Regno Unito a causa della decelerazione della crescita, unita all'aumento dell'inflazione e alle difficili trattative sulla Brexit. Un premio di rischio significativo resterà probabilmente scontato per la GBP fino a quando tali questioni saranno risolte. Per quanto concerne le valute delle materie prime, continuiamo a prediligere il CAD, che prevediamo beneficerà dell'aumento dei prezzi del petrolio e di un vasto pacchetto di stimoli statunitense. Mentre sull'AUD siamo meno ottimisti, in quanto riteniamo che l'economia rimanga fortemente indebitata a livello nazionale ed esposta alla potenziale debolezza in Cina.

#### Azioni

Le attività rischiose come le azioni hanno registrato un anno fenomenale nel 2017 e difficilmente ripeteranno gli stessi rendimenti a due cifre nel 2018. Per il momento, siamo riluttanti a ritenere concluso il mercato rialzista, considerato il tiepido contesto attuale di aumento della crescita e bassa inflazione. Gli utili azionari rispetto al reddito fisso dovrebbero agire a supporto dei mercati azionari su base intermedia. Considerato il livello attuale dei tassi globali, gli investitori dovrebbero continuare a osservare il valore relativo nelle azioni. I parametri di valutazione hanno un considerevole potere predittivo sui rendimenti di lungo termine (5-10 anni), ma non sono utili come strumento delle tempistiche di mercato a più breve termine. In definitiva, mentre la valutazione assoluta per alcuni mercati azionari appare costosa, questi ultimi rispetto alle obbligazioni rimangono a prezzi moderati. Questa situazione rischia di rimanere tale fino a quando i rendimenti obbligazionari si avvicineranno a livelli storicamente normali.

#### Materie prime

La nostra prospettiva di lungo termine per le materie prime è stata rivista al rialzo, in quanto in questo punto del ciclo economico le materie prime generalmente sovraperformano e le pressioni inflazionistiche iniziano a intensificarsi. I fondamentali del mercato dell'energia sono migliorati in particolare nell'ultimo trimestre. L'OPEC ha mantenuto i tagli alla produzione e non abbiamo osservato alcun incremento della produzione di scisto statunitense a seguito del rialzo dei prezzi. Il risultato è stato un drastico calo delle scorte. Il prezzo dell'oro è destinato a rimanere dipendente dai rendimenti reali statunitensi e i fondamentali dei metalli di base stanno migliorando grazie alla riforma sul fronte dell'offerta cinese.

#### Rischi principali

##### Valutazioni azionarie USA:

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

##### Rischi geopolitici:

Asia/USA: Guerra totale tra Stati Uniti e Corea del Nord. Anche una guerra commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina sarebbe molto nociva per l'economia globale.

Medio Oriente: Reintroduzione delle sanzioni sull'Iran, con conseguente crisi petrolifera.

##### Inflazione:

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

##### Stretta delle banche centrali:

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

# **RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER**

## **PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)**

---

### **2018 - Prospettive di mercato (cont.)**

#### **Conclusioni**

La nostra prospettiva macro per l'inizio del 2018 è cambiata poco rispetto a quella conclusa nel 2017. La ripresa globale sincronizzata resta in atto e osserviamo pochi segnali di sostanziale attenuazione dello slancio economico. Vi sono anche alcune pressioni inflazionistiche destinate a indurre le banche centrali ad aumentare i tassi in misura significativa rispetto a quanto già scontato dal mercato. Tuttavia, considerata la contrazione dei mercati del lavoro, il rialzo dei prezzi delle materie prime e un ulteriore impulso alla crescita derivante dalla spesa fiscale negli Stati Uniti, riteniamo probabile un punto di svolta nel corso dell'anno, dove l'inflazione rappresenterà più di un fattore di preoccupazione per i partecipanti al mercato. Per questo motivo siamo ora strategicamente a favore delle attività con una maggiore protezione dall'inflazione, come ad esempio materie prime e obbligazioni indicizzate all'inflazione. Le attività rischiose come le azioni hanno registrato un anno fenomenale nel 2017 e difficilmente ripeteranno gli stessi rendimenti a due cifre nel 2018. Per il momento, siamo riluttanti a ritenere concluso il mercato rialzista, considerato il tiepido contesto attuale di aumento della crescita e bassa inflazione. Siamo consapevoli che questa prospettiva potrebbe cambiare rapidamente se si verificasse una forte correzione dei rendimenti obbligazionari. In questo momento riteniamo più probabile che ciò possa verificarsi nel 2° o nel 3° trimestre.

#### **Gennaio 2018**

# PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI

---

## Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Al 29 dicembre 2017 il patrimonio gestito di Mediolanum Gestione Fondi era pari a circa EUR 10,7 miliardi. La parte di essi amministrata in veste di investment manager delegato degli investimenti ammontava a circa EUR 752 milioni.

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

## BlackRock Advisors (UK) Limited\*

BlackRock® è una delle più importanti società mondiali di asset management e primario fornitore di servizi di gestione investimenti, gestione rischi e consulenze per clienti istituzionali, intermediari e privati di tutto il mondo. Al 30 settembre 2017, BlackRock gestiva USD 5,97 miliardi di classi di attivi in conti separati, fondi comuni, altri veicoli d'investimento collettivo e fondi ETF iShares®, leader di settore. Attraverso BlackRock Solutions®, la società offre servizi di gestione del rischio e di consulenza che uniscono competenze nei mercati finanziari con analisi, sistemi e tecnologie sviluppati internamente.

L'approccio d'investimento di BlackRock si basa sulla nostra convinzione di poter unire analisi di mercato, tecnologia proprietaria, cultura del lavoro di squadra e della condivisione delle informazioni, rigore analitico e attenzione alla gestione del rischio in competenze che potenziano la performance ottenuta. Operiamo ad ampio raggio ma con un obiettivo centrale: apportare stabilmente valore ai nostri clienti nell'ambito di un processo a rischio controllato.

Il nostro impegno all'eccellenza negli investimenti è ancorato ad una cultura della condivisione che pone sempre al primo posto gli interessi del cliente, dall'investitore privato alle maggiori istituzioni mondiali. Agiamo sempre in veste di fiduciari dei nostri clienti, senza mai porci al di sopra né operare per nostro conto.

BlackRock è una società del tutto indipendente, priva di azionisti di maggioranza e con un consiglio composto in prevalenza da membri indipendenti.

BlackRock serve un ampio ventaglio di clienti in tutto il mondo. La nostra clientela comprende aziende, enti pubblici, sindacati e piani pensionistici di settore; governi; compagnie assicurative; fondi comuni terzi; fondi di dotazione; fondazioni; enti caritatevoli; società di capitali; istituzioni ufficiali; fondi patrimoniali sovrani; banche; professionisti della finanza e privati di tutto il mondo.

BlackRock è una vera impresa mondiale che unisce i vantaggi della dimensione mondiale con servizi e relazioni a livello locale. La nostra presenza consolidata in tutti i maggiori mercati finanziari mondiali ci consente di conoscere più a fondo il loro funzionamento, in una fase che registra un'interconnessione sempre più stretta fra di essi. BlackRock impiega oltre 12.000 professionisti e dispone di oltre 65 filiali distribuite in più di 30 paesi di tutto il mondo.

## Legal & General Investment Management Limited

Legal & General Investment Management è uno dei più grandi gestori patrimoniali in Europa e un investitore mondiale di prim'ordine, con un patrimonio complessivo di EUR 1.083 miliardi. Operiamo con un ampio ventaglio di clienti globali, che includono piani pensione, fondi patrimoniali sovrani, distributori di fondi e investitori retail.

Nel corso degli ultimi 45 anni abbiamo incentrato lo sviluppo della nostra attività sulla comprensione di ciò che serve ai clienti, trasformando queste conoscenze in prodotti e soluzioni d'investimento validi e accessibili. Offriamo competenze d'investimento per l'intera gamma di classi di attivi, che include reddito fisso, azioni, proprietà commerciali e liquidità. Il nostro ventaglio di competenze spazia dalle strategie attive e indicizzate alla gestione della liquidità e alle soluzioni di gestione del rischio basate sulle passività.

## Deutsche Asset Management GmbH

Deutsche Asset Management GmbH, la piattaforma di gestione patrimoniale di Deutsche Bank, gestisce investimenti per un valore di EUR 710 miliardi e ha circa 4.000 dipendenti in tutto il mondo, 900 dei quali sono analisti di ricerca e degli investimenti. Deutsche Bank è stata fondata a Berlino nel 1870 ed è una delle maggiori banche universali globali, con un patrimonio di circa EUR 1.520 miliardi e operante in oltre 70 paesi tramite più di 2.000 filiali.

Deutsche Asset Management GmbH adotta un processo d'investimento sistematico e trasparente che punta a generare una sovraperformance in un contesto corretto per il rischio. La sua Piattaforma di ricerca globale genera idee d'investimento indipendenti tramite l'analisi fondamentale e l'interazione tra classi di attivi. Il processo di generazione di idee inizia con il suo CIO, che detta le linee guida dopo aver elaborato una visione sul mercato globale ottenuta dagli Esperti di Ricerca.

\* Con effetto dal 3 aprile 2017, BlackRock Advisors (UK) Limited ha cessato di agire in quanto Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund.

## **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)**

---

### Deutsche Asset Management GmbH (cont.)

I Team di Gestione del portafoglio fanno leva sia sul giudizio umano che sulla tecnologia di avanguardia per costruire portafogli ottimali che sfruttino le migliori Idee di ricerca.

### DJE Kapital AG\*

DJE Kapital AG è stata fondata nel 1974. Il 31 dicembre 2016, il Patrimonio gestito ammontava a circa EUR 11 miliardi. DJE Kapital AG ha sede a Pullach in Germania e dispone di un organico di 100 dipendenti in 3 paesi.

DJE Kapital AG adotta uno stile d'investimento molto dinamico e orientato al valore. L'approccio FMM viene applicato uniformemente da quasi tutti i fondi e i mandati d'investimento da oltre 40 anni. Questo approccio adotta tre strategie sulle borse valori e sui mercati finanziari: Fondamentale, Monetaria e Tecnica. La ricerca fondamentale è decisiva per la sua allocazione attivi di lungo termine, incentrata su singole società e sui loro dati chiave. Oltretutto agli indici economici delle imprese, gli analisti esaminano i parametri di valore aziendali, scegliendo di conseguenza società particolarmente affidabili dai solidi bilanci. In tema di analisi monetaria, scelgono indicatori quali finanziamenti bancari, tassi d'interesse, offerta di moneta e liquidità in eccesso per prevedere la liquidità futura e definire in tal modo, in un'ottica monetaria, un quadro complessivo sul potenziale futuro del mercato finanziario. Misurano infine la fiducia degli investitori attraverso indicatori selezionati e conoscono spesso in anticipo la possibile direzione intrapresa dai mercati, riuscendo così a reagire in modo adeguato e tempestivo.

### Mediobanca SGR S.p.A.<sup>1</sup>

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

Al dicembre 2017, il patrimonio gestito da Mediobanca Sgr ammontava a circa EUR 10,0 miliardi. Mediobanca Sgr ha sede a Milano, Italia; ha 37 dipendenti, principalmente gestori di fondi e analisti.

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

### TREA Capital Partners S.V., S.A.\*\*<sup>1</sup>

Trea Capital Partners S.V. è stata fondata nel 2006. Il 31 dicembre 2016, il Patrimonio gestito ammontava a circa EUR 2,685 milioni. È una società specializzata nell'asset management con sede a Barcellona che dispone di un team di 50 dipendenti, 20 dei quali interamente dedicati alle attività di asset management.

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

### Tenax Capital Limited<sup>1</sup>

Tenax Capital è una boutique di gestione di investimenti specializzata in titoli finanziari mondiali, autorizzata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, che da dieci anni consegue rendimenti di livello azionario e, al contempo, protegge il capitale degli investitori. La società è stata costituita nel 2004 da Massimo Figna, con lo riuscito lancio di Tenax Financials Fund. Da allora, la società ha accumulato un'ampia esperienza nella gestione di fondi d'investimento regolamentati come pure di gestioni patrimoniali. Nell'aprile 2012, la società ha avviato la sua seconda strategia, Tenax Credit Opportunities Fund, costituito per investire e offrire credito a mutuatari non finanziari europei. Nel 2015 è stato lanciato Tenax Italian Credit Fund. Tutti i fondi sono supportati da strutture solide e complete che sono state esaminate e approvate da molti investitori terzi e da molte banche centrali. Nel 2016, Tenax Capital ha concordato un programma garantito per i suoi fondi di finanziamento diretto con il FEI (Fondo Europeo per gli Investimenti) che ha condotto una due diligence completa. Al 31 dicembre 2016, Tenax Capital deteneva attivi in gestione per circa EUR 485 mln, di cui EUR 261 mln gestiti in veste di investment manager delegato degli investimenti.

\* Con effetto dal 27 giugno 2017, DJE Kapital AG ha cessato di agire in quanto Investment Manager Delegato di CHALLENGE Germany Equity Fund.

\*\* Con effetto dal 1° agosto 2017, TREA Capital Partners S.V., S.A. è stata sostituita da TREA Asset Management SGIIC S.A. tramite novazione del Contratto in essere di gestione delegata degli investimenti.

<sup>1</sup> Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 24.



## RELAZIONE DEI REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI AI SOTTOSCRITTORI DI CHALLENGE FUNDS

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio

#### Opinione sul bilancio di Challenge Funds (il “Fondo”)

A nostro parere il bilancio del Fondo:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2017 e dei profitti per l'esercizio finanziario chiuso a tale data; e
- è stato correttamente redatto in conformità alle norme in materia di informativa finanziaria, ai Regolamenti applicabili e alle disposizioni del Regolamento

Il bilancio da noi sottoposto a revisione contabile comprende:

- il Prospetto della posizione finanziaria;
- il Conto economico complessivo;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili; e
- le relative note integrative da 1 a 28, inclusa una sintesi dei principali criteri contabili specificati nella nota 2.

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

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

#### Elementi alla base del parere

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

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

#### Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale

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

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

#### Altre informazioni

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

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

Non abbiamo osservazioni da evidenziare al riguardo.

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

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

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

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

### **Responsabilità della Società di revisione per la revisione contabile del bilancio**

La nostra revisione si propone di stabilire con ragionevole certezza l'assenza dal bilancio nel suo insieme di anomalie rilevanti, imputabili a frodi o errori, e di stilare una relazione di bilancio che contenga il nostro parere. La ragionevole certezza consiste in un livello elevato di sicurezza, ma non garantisce che la revisione condotta ai sensi degli ISA (Irlanda) 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.

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

- individuiamo e valutiamo i rischi di anomalie rilevanti in bilancio, imputabili a frodi o errori, definiamo e applichiamo procedure di revisione in risposta a tali rischi, e raccogliamo elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere. Il rischio di non individuare un'anomalia rilevante dovuta a frode è più elevato rispetto ad anomalie imputabili a errori, poiché le frodi possono implicare collusione, falsificazione, omissioni intenzionali, presentazioni ingannevoli o l'elusione del controllo interno.
- Esaminiamo il controllo interno ai fini della revisione per definire le procedure di verifica richieste dalle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia di tale controllo interno del Fondo.
- Valutiamo l'adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili e della relativa informativa a cura della Società di Gestione.
- Traiamo conclusioni circa l'adeguata applicazione del presupposto della continuità aziendale da parte della Società di Gestione e, in base agli elementi probativi ottenuti dalla revisione, ove sussistano elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità del Fondo di mantenere la sua continuità aziendale. Ove appurassimo l'esistenza di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione di revisione è tenuta a evidenziare gli adempimenti informativi correlati nel bilancio o, qualora tali adempimenti informativi fossero inadeguati, a modificare il giudizio espresso. Le nostre conclusioni si basano sugli elementi probativi ottenuti dalla revisione alla data della nostra relazione. Tuttavia, eventi o condizioni future potrebbero comportare la fine della continuità aziendale dell'entità (oppure del gruppo, ove pertinente).
- Valutiamo in termini complessivi la presentazione, la struttura e i contenuti del bilancio, incluse le informative, e la capacità del bilancio di rappresentare le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornirne una presentazione fedele.

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

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

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

**Relazione su altri requisiti legali e normativi**

**Parere su altre questioni prescritte dai Regolamenti applicabili**

Sulla base esclusivamente del lavoro eseguito nel corso della revisione contabile, riferiamo che:

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

Deloitte

Dottori commercialisti e revisori legali

Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublin 2

Data: 29 marzo 2018

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	1.571.990.366	1.512.041.144	999.459.257	798.524.540
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	13.698.407	23.529.842	5.395.571	11.832.360
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	47.655.776	74.342.869	34.877.233	48.634.156
Importi esigibili alla vendita di investimenti	5.288	-	-	2.665.416
Importo esigibile su sottoscrizioni	339.425	781.343	629.072	745.322
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.420.233	1.555.933	702.818	551.658
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	355.380	-	232.523	286.878
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	7.451	19.562	12.033	482.006
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	492.491	4.407.865	200.962	219.020
Swap al valore equo (nota 16, 17)	80.415	-	-	-
Altre attività	17.937	-	6.447	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.636.063.169</b>	<b>1.616.678.558</b>	<b>1.041.515.916</b>	<b>863.941.356</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	133.302	-	1.281.380	482.657
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	6.497	-	-	1.581.289
Importi dovuti al riscatto	682.133	913.338	473.042	377.912
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	1.099	84.033	13.640	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	196.996	1.053.562	160.057	20.391
Swap al valore equo (nota 16, 17)	168.370	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.203.719	2.229.895	1.411.380	1.188.338
Commissioni di performance dovute	17.174	3.763.204	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	215.778	234.279	149.807	133.289
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>3.625.068</b>	<b>8.278.311</b>	<b>3.489.306</b>	<b>3.783.876</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>1.632.438.101</b>	<b>1.608.400.247</b>	<b>1.038.026.610</b>	<b>860.157.480</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	165.854.235,050	148.140.922,005	162.781.500,628	140.919.865,178
Valore patrimoniale netto per quota	9,470	9,196	5,742	5,397
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	2.299.196,155	21.044.003,999	4.446.417,255	4.192.845,734
Valore patrimoniale netto per quota	11,407	9,924	8,231	7,611
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	2.300.489,059	2.569.481,149	5.105.586,936	5.549.049,398
Valore patrimoniale netto per quota	12,189	11,896	9,698	9,162

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	336.037,574	345.504,481	1.085.774,843	1.149.071,948
Valore patrimoniale netto per quota	22,191	19,465	15,802	14,685
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	261.135.899	335.113.162	186.085.935	280.232.261
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	7.293.592	7.326.226	6.036.644	6.688.616
Importi esigibili alla vendita di investimenti	471.688	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	161.913	772.733	55.664	106.092
Interessi e dividendi esigibili, netti	311	130	-	-
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	71.118	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	1.946	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>269.136.467</b>	<b>343.212.251</b>	<b>192.178.243</b>	<b>287.026.969</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	71.118	-	11	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	1.125.223	596.383	15.871	229.060
Importi dovuti al riscatto	564.649	366.074	187.719	106.762
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	408.375	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	385.378	480.962	262.721	391.234
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	38.029	51.015	25.545	42.887
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>2.184.397</b>	<b>1.494.434</b>	<b>900.242</b>	<b>769.943</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>266.952.070</b>	<b>341.717.817</b>	<b>191.278.001</b>	<b>286.257.026</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	40.927.583,808	62.957.000,587	25.101.256,508	43.752.890,842
Valore patrimoniale netto per quota	5,030	4,416	7,073	6,208
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	7.091.050,681	8.384.645,131	1.025.590,740	1.239.000,319
Valore patrimoniale netto per quota	8,612	7,598	13,399	11,821

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	95.920.159	169.942.134	559.887.386	554.357.792
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	3.479.887	5.621.129
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	14.984.620	2.991.145	15.037.528	33.411.372
Importi esigibili alla vendita di investimenti	3.808.716	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	74.944	155.832	298.750	329.850
Interessi e dividendi esigibili, netti	-	88.452	679.974	681.729
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	125.109	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	50.195	364.848
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	3.620.911	64.740
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	321	-	5.541	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>114.788.760</b>	<b>173.177.563</b>	<b>583.185.281</b>	<b>594.831.460</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	50.195	2.363.088
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	1.921.527	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	268.696	102.803	190.089	78.864
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	88.430
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	1.720.442	40.326
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	157.682	240.193	807.922	847.102
Commissioni di performance dovute	47.231	-	12.118	474.384
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	19.951	25.681	82.305	92.002
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>2.415.087</b>	<b>368.677</b>	<b>2.863.071</b>	<b>3.984.196</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>112.373.673</b>	<b>172.808.886</b>	<b>580.322.210</b>	<b>590.847.264</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	12.242.489,546	21.110.860,972	74.468.202,121	80.978.280,669
Valore patrimoniale netto per quota	7,809	7,321	7,326	6,881
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	1.807.738,543	2.044.985,230
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,454	6,511
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	997.838,040	1.152.353,028	1.578.063,597	1.678.548,718
Valore patrimoniale netto per quota	16,807	15,837	9,576	9,039



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	422.876,158	404.821,448
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,537	12,749
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	625.926.668	596.824.132	334.332.068	349.888.766
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	9.569.826	14.376.976	1.763.303	8.782.701
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	21.714.940	36.972.022	13.561.102	12.440.293
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	472.395	1.275.796	198.794	437.544
Interessi e dividendi esigibili, netti	500.354	587.171	463.846	364.822
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	142.120	-	73.755	127.385
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	126.989	326.996	19.292	185.231
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	532.408
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	8.328	-	3.225	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>658.461.620</b>	<b>650.363.093</b>	<b>350.415.385</b>	<b>372.759.150</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	114.425	2.624.958	462.609	529.633
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	125.933	200.701	-
Importi dovuti al riscatto	614.757	548.522	162.677	1.480.421
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	12.565	121.999	-	86.607
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	135.002
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.019.735	1.054.808	481.084	537.068
Commissioni di performance dovute	48.314	-	-	539.512
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	3.582.418	2.966.573	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	105.189	101.837	46.125	53.544
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>5.497.403</b>	<b>7.544.630</b>	<b>1.353.196</b>	<b>3.361.787</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>652.964.217</b>	<b>642.818.463</b>	<b>349.062.189</b>	<b>369.397.363</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	60.624.228,604	69.118.243,789	44.982.925,139	45.798.974,311
Valore patrimoniale netto per quota	9,276	8,000	7,188	7,485
<b>Classe Mediolanum B</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	4.433.138,441	5.072.952,526	1.861.262,914	1.838.241,544
Valore patrimoniale netto per quota	20,446	17,722	13,825	14,470

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<hr/>			
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ATTIVITÀ</b>			
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	652.401.061	638.089.012	624.032.244	672.698.173
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	2.733.555	14.575.221	4.454.713	17.656.726
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	22.251.927	25.538.833	18.423.451	29.167.326
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	303.870	454.386	205.041	333.945
Interessi e dividendi esigibili, netti	490.076	593.032	990.444	985.325
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	146.464	232.783	145.941	240.112
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	26.285	339.885	36.235	367.040
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	1.774.857	1.014.453	-	1.087.055
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	4.243	-	6.884	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>680.132.338</b>	<b>680.837.605</b>	<b>648.294.953</b>	<b>722.535.702</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	1.029.022	980.100	1.020.800	1.042.038
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	81.687	-
Importi dovuti al riscatto	540.241	226.055	227.600	78.170
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	158.100	58	167.775
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	281.925	-	296.863
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	942.136	975.719	912.453	1.016.684
Commissioni di performance dovute	-	1.672.129	-	168.849
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	94.726	98.662	88.999	103.582
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>2.606.125</b>	<b>4.392.690</b>	<b>2.331.597</b>	<b>2.873.961</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>677.526.213</b>	<b>676.444.915</b>	<b>645.963.356</b>	<b>719.661.741</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	90.358.834,406	95.194.882,193	117.427.701,482	130.188.551,228
Valore patrimoniale netto per quota	7,205	6,825	5,270	5,303
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	1.841.181,019	1.946.002,041	2.506.998,637	2.676.255,659
Valore patrimoniale netto per quota	14,408	13,719	10,826	10,949

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	582.675.426	545.630.238	470.012.145	414.786.909
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	11.019.403	25.399.836	2.791.296	10.416.024
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	8.164.399	14.237.958	26.611.986	24.688.608
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	3.255.753	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	400.314	515.715	763.448	580.801
Interessi e dividendi esigibili, netti	356.445	614.573	205.207	186.196
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	208.353	103.594	152.164
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	291.329	14.636	225.708
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	866.883	-	670.887
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	57.188	-	3.334	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>602.673.175</b>	<b>591.020.638</b>	<b>500.505.646</b>	<b>451.707.297</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	842.001	846.518	651.875
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	82.268	-	-	130.357
Importi dovuti al riscatto	718.617	364.118	748.294	418.825
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	131.547	-	99.696
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	246.063	-	185.431
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	847.249	858.408	694.601	639.042
Commissioni di performance dovute	-	1.868.442	-	614.569
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	75.401	79.186	70.315	65.010
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>1.723.535</b>	<b>4.389.765</b>	<b>2.359.728</b>	<b>2.804.805</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>600.949.640</b>	<b>586.630.873</b>	<b>498.145.918</b>	<b>448.902.492</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	141.556.739,932	145.039.939,080	103.865.410,634	108.629.389,259
Valore patrimoniale netto per quota	4,037	3,836	4,545	3,946
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	3.805.574,444	4.089.734,149	2.418.326,788	2.159.128,901
Valore patrimoniale netto per quota	7,763	7,414	10,764	9,392

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	FINANCIAL EQUITY FUND		TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	418.100.612	317.347.845	83.161.217	82.027.734
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	99.887.769	77.117.812	98.117	343.348
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	29.093.419	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.442.582	4.609.134	196.134	648.050
Interessi e dividendi esigibili, netti	4.964.157	4.843.103	487	27
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	-	-	369	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>525.395.120</b>	<b>403.917.894</b>	<b>112.549.743</b>	<b>83.019.159</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	29.279.224	380.421
Importi dovuti al riscatto	5.639.780	479.354	17.785	425.858
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	253	39
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	109.869	85.686	61.336	61.615
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	97.746	58.328	11.499	12.983
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>5.847.395</b>	<b>623.368</b>	<b>29.370.097</b>	<b>880.916</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>519.547.725</b>	<b>403.294.526</b>	<b>83.179.646</b>	<b>82.138.243</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	64.955.065,914	51.041.934,711	10.273.811,582	8.822.189,705
Valore patrimoniale netto per quota	6,776	6,774	4,407	5,021
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	6.353.168,605	4.597.438,940	4.304.390,553	3.767.544,425
Valore patrimoniale netto per quota	12,501	12,512	8,806	10,045



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	596.313.122	507.858.129	212.313.218	222.129.646
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	1.443.404	937.191	4.443.339	4.610.415
Importi esigibili alla vendita di investimenti	22.834.119	-	6.653.248	1.652.711
Importo esigibile su sottoscrizioni	44.093	149.208	130.929	252.023
Interessi e dividendi esigibili, netti	6.009.981	5.658.370	1.101.584	1.009.044
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	2.431.546	1.718.543
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	753	-	552	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>626.645.472</b>	<b>514.602.898</b>	<b>227.074.416</b>	<b>231.372.382</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	326.099
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	22.821.776	-	8.247.785	-
Importi dovuti al riscatto	26.716	116.744	22.771	1.464.693
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	900.373	158.506
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	534.585	468.122	197.784	215.144
Commissioni di performance dovute	-	-	-	34.114
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	74.605	75.908	31.255	35.949
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>23.457.682</b>	<b>660.774</b>	<b>9.399.968</b>	<b>2.234.505</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>603.187.790</b>	<b>513.942.124</b>	<b>217.674.448</b>	<b>229.137.877</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	81.561.612,074	67.654.551,378	11.574.537,978	9.510.675,620
Valore patrimoniale netto per quota	7,208	7,341	5,032	5,704
Numero di quote 'B' in circolazione	618.978,303	663.126,203	497.673,566	636.696,697
Valore patrimoniale netto per quota	4,739	4,834	4,844	5,520
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	20.903.590,774	21.121.112,478
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,514	6,700
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	370.193,980	475.596,937
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,872	5,040
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	485.105,363	572.639,290	529.707,322	948.453,995
Valore patrimoniale netto per quota	12,683	12,944	9,882	11,227

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	672.665,159	713.574,789	666.899,187	753.591,478
Valore patrimoniale netto per quota	9,170	9,373	9,524	10,876
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	323.386,899	396.939,705
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,417	11,755
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	398.521,840	402.116,599
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,497	9,834

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	473.550.076	509.900.927	414.908.020	390.389.541
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	2.110.978	2.309.815	6.006.919	4.293.599
Importi esigibili alla vendita di investimenti	3.659.665	-	1.797.487	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	33.395	182.087	134.864	357.748
Interessi e dividendi esigibili, netti	5.506.531	6.126.129	2.156.717	2.084.243
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	3.035.878	1.851.149
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	1.457	-	165	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>484.862.102</b>	<b>518.518.958</b>	<b>428.040.050</b>	<b>398.976.280</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	4.814.464	-	2.809.511	91.798
Importi dovuti al riscatto	95.533	78.095	84.845	139.881
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	1.166.370	226.294
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	513.867	556.111	446.865	431.151
Commissioni di performance dovute	58.491	-	3.145	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	61.318	75.112	55.783	62.487
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>5.543.673</b>	<b>709.318</b>	<b>4.566.519</b>	<b>951.611</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>479.318.429</b>	<b>517.809.640</b>	<b>423.473.531</b>	<b>398.024.669</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	44.521.775,751	46.286.759,618	44.506.076,754	36.898.437,675
Valore patrimoniale netto per quota	9,971	10,212	5,918	6,576
Numero di quote 'B' in circolazione	1.225.254,935	1.218.242,368	694.533,952	828.445,709
Valore patrimoniale netto per quota	6,546	6,757	5,443	6,126
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	13.562.544,716	11.537.397,614
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,492	8,644
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	906.181,198	920.933,234
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,335	6,526
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	496.297,932	821.922,741	347.616,575	401.223,566
Valore patrimoniale netto per quota	17,347	17,806	11,618	12,938

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	1.519.840,690	1.741.959,037	855.053,964	1.065.633,006
Valore patrimoniale netto per quota	12,349	12,775	10,701	12,068
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	775.726,171	954.103,016
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,610	14,881
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	917.149,811	1.006.105,724
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,863	12,236

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	978.986.520	994.503.682	22.837.332	51.780.109
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	9.675.701	30.396.816	39.488.878	36.001.056
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	37.958.689	32.734.487	14.666.017	18.228.271
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	2.609	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	551.300	1.148.078	39.619	228.895
Interessi e dividendi esigibili, netti	970.654	1.089.068	46.975	184.944
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	223.153	368.195	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	54.778	550.803	326.185	251.235
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	1.292.897	2.281.370	14.972	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	13.621	-	404	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.029.727.313</b>	<b>1.063.075.108</b>	<b>77.420.382</b>	<b>106.674.510</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	1.483.104	1.563.690	525.211	2.025.814
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	282.442	599.590	283.245	214.896
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	244.985	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	568.079	486.509	14.562	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.688.559	1.805.728	141.022	195.596
Commissioni di performance dovute	22.567	1.717.432	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	139.907	157.186	12.840	19.283
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>4.184.658</b>	<b>6.575.120</b>	<b>976.880</b>	<b>2.455.589</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>1.025.542.655</b>	<b>1.056.499.988</b>	<b>76.443.502</b>	<b>104.218.921</b>
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	98.335.048,515	107.457.417,314	7.652.010,488	8.851.455,334
Valore patrimoniale netto per quota	8,624	8,317	4,259	4,585
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	9.798.881,557	8.752.361,991	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	9,519	8,491	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	6.655.752,005	7.394.350,311	5.384.947,254	7.230.732,070
Valore patrimoniale netto per quota	11,035	10,686	8,143	8,801

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum S (cont.)</b>				
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	587.746,000	571.531,667	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	18,422	16,491	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	SOLIDITY AND RETURN		PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	581.250.138	679.137.466	1.771.596.659	1.813.966.429
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	125.912.301	136.347.168	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	42.529.173	81.635.247	222.977.202	222.641.665
Importi esigibili alla vendita di investimenti	8.000.000	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.499.780	2.134.184	5.652.256	4.865.135
Interessi e dividendi esigibili, netti	6.385.194	8.313.014	3.499.777	3.071.492
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	1.985.050	392.685	4.305.760	7.309.039
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	686.092	531.149	-	12.387
Swap al valore equo (nota 16, 17)	2.642.487	2.322.739	-	-
Altre attività	61.958	-	5.738	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>770.952.173</b>	<b>910.813.652</b>	<b>2.008.037.392</b>	<b>2.051.866.147</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	2.737.383	1.123.759	5.405.506	8.506.374
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	15.379	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	1.620.372	2.182.515	1.103.630	1.783.160
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	932.028	1.090.066	2.238.315	1.150.639
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	726.872	1.228.979	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	10.467.432	9.305.427	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	950.653	1.155.442	4.754.352	4.961.897
Commissioni di performance dovute	34.105	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	111.667	137.963	-	-
Altre spese dovute	106.374	146.828	303.653	309.273
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>17.702.265</b>	<b>16.370.979</b>	<b>13.805.456</b>	<b>16.711.343</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>753.249.908</b>	<b>894.442.673</b>	<b>1.994.231.936</b>	<b>2.035.154.804</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	33.064.378,796	37.233.941,538	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	11,540	11,397	-	-
Numero di quote 'B' in circolazione	37.730.398,452	47.656.675,821	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	9,851	9,864	-	-



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum P</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	-	-	166.339.511,357	174.473.853,694
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,989	11,665

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	245.374.187	222.290.406	169.592.898	156.210.707
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	43.103.091	28.944.788	24.886.460	15.893.124
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.098.233	1.040.825	757.033	804.670
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.347.108	1.289.313	1.706.818	1.599.183
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	686.720	523.014	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	1.321	30.944	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	328	-	167	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>291.609.667</b>	<b>254.089.667</b>	<b>196.974.320</b>	<b>174.507.684</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	789.833	805.366	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	141.813	146.858	243.672	99.207
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	116.315	368.667	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	20.076	83.957
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	551.328	491.540	241.468	218.486
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	47.744	39.753	35.446	29.970
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>1.647.033</b>	<b>1.852.184</b>	<b>540.662</b>	<b>431.620</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>289.962.634</b>	<b>252.237.483</b>	<b>196.433.658</b>	<b>174.076.064</b>
<b>Classe Mediolanum P</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	21.003.738,514	18.304.084,190	14.129.240,515	12.124.845,718
Valore patrimoniale netto per quota	13,805	13,780	13,903	14,357

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	152.865.162	144.043.319	606.951.303	335.676.492
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	18.116.516	13.565.575	21.176.272	69.998.175
Importi esigibili alla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	934.780	1.053.382	2.378.274	1.562.812
Interessi e dividendi esigibili, netti	1.005.700	1.137.739	2.558.120	1.398.802
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Altre attività	287	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>172.922.445</b>	<b>159.800.015</b>	<b>633.063.969</b>	<b>408.636.281</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
Scoperto in banca (nota 11)	-	-	-	-
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti al riscatto	258.587	252.918	488.013	451.487
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 16, 17)	-	-	-	-
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	148.832	141.138	674.396	447.615
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	28.240	25.182	93.241	73.054
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>435.659</b>	<b>419.238</b>	<b>1.255.650</b>	<b>972.156</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>172.486.786</b>	<b>159.380.777</b>	<b>631.808.319</b>	<b>407.664.125</b>
<b>Classe Mediolanum P</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione	14.115.177,301	13.032.539,785	63.081.013,634	40.428.470,094
Valore patrimoniale netto per quota	12,220	12,229	10,016	10,084

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2017	TOTALE Dicembre 2016
<b>ATTIVITÀ</b>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 17)	13.691.659.078	13.295.390.696
Investimenti in fondi d'investimento (nota 17)	229.982.841	334.935.854
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 11)	776.017.144	889.692.936
Importi esigibili alla vendita di investimenti	76.323.630	7.576.489
Importo esigibile su sottoscrizioni	19.796.902	25.525.590
Interessi e dividendi esigibili, netti	43.069.511	44.013.492
Opzioni al valore equo (nota 14, 17)	1.548.039	1.615.870
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	7.722.727	11.629.381
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	13.581.550	15.259.230
Swap al valore equo (nota 16, 17)	2.722.902	2.322.739
Altre attività	201.193	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>14.862.625.517</b>	<b>14.627.962.277</b>
<b>PASSIVITÀ</b>		
Scoperto in banca (nota 11)	15.950.417	23.867.452
Importi dovuti all'acquisto di investimenti	71.421.913	3.135.241
Importi dovuti al riscatto	15.687.718	13.497.120
Contratti future al valore equo (nota 15, 17)	3.722.395	3.792.544
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 13, 17)	5.474.080	4.443.847
Swap al valore equo (nota 16, 17)	10.635.802	9.305.427
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	21.140.976	21.694.724
Commissioni di performance dovute	243.145	10.852.635
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	3.582.418	2.966.573
Interessi dovuti su swap	111.667	137.963
Altre spese dovute	2.111.821	2.202.270
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo Netto Attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di Partecipazione Riscattabili)</b>	<b>150.082.352</b>	<b>95.895.796</b>
<b>ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>14.712.543.165</b>	<b>14.532.066.481</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2018:

Amministratore:

Amministratore:

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	32.350.634	35.068.438	22.319.610	19.062.326
Interessi da investimenti in titoli	50.006	43.876	76.211	72.363
Interessi bancari	76.664	21.070	7.857	3.529
Altri proventi	323.868	407.670	2.055.756	794.518
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>32.801.172</b>	<b>35.541.054</b>	<b>24.459.434</b>	<b>19.932.736</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	26.544.271	24.471.763	16.299.332	12.442.363
Commissioni di performance (nota 9)	13.536.487	15.068.827	9.168.743	4.226.738
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	319.813	285.446	203.461	143.342
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	92.413	90.163	62.522	51.111
Compensi dei revisori dei conti	9.674	9.648	6.153	5.159
Oneri bancari e relative commissioni	140.619	120.502	155.447	144.735
Costi delle operazioni	169.059	134.747	1.530.991	510.866
Interessi su swap	186.025	56.427	39.206	9.490
Altri oneri	831.712	825.513	522.554	425.415
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	9.228.437	9.034.496	2.865.641	2.301.314
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>51.058.510</b>	<b>50.097.532</b>	<b>30.854.050</b>	<b>20.260.533</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(18.257.338)</b>	<b>(14.556.478)</b>	<b>(6.394.616)</b>	<b>(327.797)</b>
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	121.760.821	82.732.161	45.137.917	(16.186.472)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	8.677.969	(23.510.965)	(832.654)	2.070.921
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	2.983.918	(1.762.526)	806.793	(5.191.541)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(2.723.009)	73.001	(636.358)	(325.202)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(1.741.510)	(4.098.455)	(1.104.013)	(1.847.065)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	945.795	2.925.422	(3.017.981)	(2.591.164)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>129.903.984</b>	<b>56.358.638</b>	<b>40.353.704</b>	<b>(24.070.523)</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(53.117.619)	95.800.652	19.199.641	11.596.493
Contratti future	70.822	(882.870)	(483.613)	(471.390)
Contratti di cambio a termine	(3.058.808)	7.625.849	(157.725)	260.484
Opzioni	(439.484)	159.982	(323.268)	35.552
Swap	(87.954)	-	-	(1.933.200)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(56.633.043)</b>	<b>102.703.613</b>	<b>18.235.035</b>	<b>9.487.939</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>55.013.603</b>	<b>144.505.773</b>	<b>52.194.123</b>	<b>(14.910.381)</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>55.013.603</b>	<b>144.505.773</b>	<b>52.194.123</b>	<b>(14.910.381)</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	8.157.371	11.701.709	6.472.029	7.137.003
Interessi da investimenti in titoli	301	182	-	-
Interessi bancari	1.790	537	-	-
Altri proventi	968.632	571.836	370.086	378.826
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>9.128.094</b>	<b>12.274.264</b>	<b>6.842.115</b>	<b>7.515.829</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	5.041.150	5.459.831	3.894.022	4.527.485
Commissioni di performance (nota 9)	4.986.340	3.110.891	3.235.272	2.320.632
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	58.364	61.737	47.103	53.506
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	24.329	23.909	16.250	19.353
Compensi dei revisori dei conti	1.577	2.048	1.133	1.717
Oneri bancari e relative commissioni	63.849	81.344	65.904	59.230
Costi delle operazioni	600.832	738.312	291.388	249.125
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	144.891	170.887	117.241	151.117
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.011.836	2.897.019	1.563.500	1.552.100
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>12.933.168</b>	<b>12.545.978</b>	<b>9.231.813</b>	<b>8.934.265</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(3.805.074)</b>	<b>(271.714)</b>	<b>(2.389.698)</b>	<b>(1.418.436)</b>
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	28.656.673	(43.269.311)	40.414.928	2.105.487
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	3.739	126.300	2.197.939	(2.148.775)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(26.728)	8.134	124	-
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>28.633.684</b>	<b>(43.134.877)</b>	<b>42.612.991</b>	<b>(43.288)</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	12.306.182	2.282.571	(5.297.969)	10.708.988
Contratti future	71.118	-	(408.375)	(6.813)
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>	<b>12.377.300</b>	<b>2.282.571</b>	<b>(5.706.344)</b>	<b>10.702.175</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>37.205.910</b>	<b>(41.124.020)</b>	<b>34.516.949</b>	<b>9.240.451</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>37.205.910</b>	<b>(41.124.020)</b>	<b>34.516.949</b>	<b>9.240.451</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	3.381.965	3.860.727	15.145.027	13.926.717
Interessi da investimenti in titoli	-	-	15.440	-
Interessi bancari	-	-	10.826	11.492
Altri proventi	584.528	394.160	96.681	95.943
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>3.966.493</b>	<b>4.254.887</b>	<b>15.267.974</b>	<b>14.034.152</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	2.335.698	2.616.679	9.844.346	9.177.801
Commissioni di performance (nota 9)	1.707.584	1.901.124	4.152.455	4.391.194
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	30.761	31.018	115.790	104.653
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	11.731	12.693	38.049	38.094
Compensi dei revisori dei conti	662	1.037	3.434	3.547
Oneri bancari e relative commissioni	22.167	20.942	65.492	83.055
Costi delle operazioni	226.109	92.115	14.481	15.332
Interessi su swap	-	-	59.682	-
Altri oneri	68.472	83.648	327.013	334.000
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	563.180	686.617	1.275.128	1.228.848
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>4.966.364</b>	<b>5.445.873</b>	<b>15.895.870</b>	<b>15.376.524</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(999.871)</b>	<b>(1.190.986)</b>	<b>(627.896)</b>	<b>(1.342.372)</b>
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	25.815.302	(18.055.641)	10.952.401	5.947.863
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	394.866	(1.371.507)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	3.269.382	(6.104.824)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(95)	25	(644.876)	(54.449)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	(458.959)	(1.111.627)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	586.813	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>25.815.207</b>	<b>(18.055.616)</b>	<b>14.099.627</b>	<b>(2.694.544)</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(10.539.768)	14.059.136	23.246.827	21.409.078
Contratti future	-	-	(226.223)	447.505
Contratti di cambio a termine	-	-	1.876.055	(418.735)
Opzioni	-	-	(155.275)	59.231
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(10.539.768)</b>	<b>14.059.136</b>	<b>24.741.384</b>	<b>21.497.079</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>14.275.568</b>	<b>(5.187.466)</b>	<b>38.213.115</b>	<b>17.460.163</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>14.275.568</b>	<b>(5.187.466)</b>	<b>38.213.115</b>	<b>17.460.163</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	15.839.827	15.612.698	9.647.328	8.119.135
Interessi da investimenti in titoli	23.978	5.285	13.309	22.169
Interessi bancari	35.777	26.325	12.030	6.815
Altri proventi	122.369	188.860	387.974	147.705
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>16.021.951</b>	<b>15.833.168</b>	<b>10.060.641</b>	<b>8.295.824</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	12.848.018	12.148.557	5.787.797	5.654.710
Commissioni di performance (nota 9)	5.909.829	7.783.025	3.009.897	4.156.228
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	136.148	122.489	69.134	65.076
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	47.165	45.514	23.930	23.723
Compensi dei revisori dei conti	3.869	3.852	2.065	2.214
Oneri bancari e relative commissioni	116.061	108.357	40.104	45.318
Costi delle operazioni	82.239	68.853	40.759	23.757
Interessi su swap	-	-	53.514	1.798
Altri oneri	419.956	433.893	178.135	198.531
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.267.659	1.950.879	1.969.928	1.703.229
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>21.830.944</b>	<b>22.665.419</b>	<b>11.175.263</b>	<b>11.874.584</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(5.808.993)</b>	<b>(6.832.251)</b>	<b>(1.114.622)</b>	<b>(3.578.760)</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	29.315.034	13.931.816	32.614.356	3.945.789
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(584.800)	(2.151.463)	25.825	(1.075.579)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	3.551.184	(4.086.876)	(476.167)	(3.042.764)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.077.330)	234.589	(305.850)	16.148
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(527.153)	(1.286.312)	(364.252)	(830.362)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(841.277)	-	28.365	(1.173.957)
Imposta su plusvalenze realizzate	(297.180)	(96.508)	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>29.538.478</b>	<b>6.545.246</b>	<b>31.522.277</b>	<b>(2.160.725)</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	74.604.664	55.443.352	(44.130.242)	71.280.016
Contratti future	(90.573)	(426.292)	(79.332)	(80.183)
Contratti di cambio a termine	-	202.122	(397.406)	1.273.526
Opzioni	(175.270)	69.261	(105.845)	15.786
Swap	-	-	-	(166.015)
Imposta su plusvalenze su investimenti	(615.845)	(2.375.165)	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>	<b>73.722.976</b>	<b>52.913.278</b>	<b>(44.712.825)</b>	<b>72.323.130</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>97.452.461</b>	<b>52.626.273</b>	<b>(14.305.170)</b>	<b>66.583.645</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>97.452.461</b>	<b>52.626.273</b>	<b>(14.305.170)</b>	<b>66.583.645</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	12.982.485	13.688.899	20.056.502	17.757.217
Interessi da investimenti in titoli	68.949	62.443	27.251	69.262
Interessi bancari	24.130	12.623	28.725	12.204
Altri proventi	422.568	153.728	583.043	140.967
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>13.498.132</b>	<b>13.917.693</b>	<b>20.695.521</b>	<b>17.979.650</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	11.307.937	10.776.624	11.586.110	11.757.755
Commissioni di performance (nota 9)	5.836.984	6.218.226	3.959.145	2.821.496
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	133.163	122.775	136.588	133.662
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	38.017	38.705	39.648	41.706
Compensi dei revisori dei conti	4.018	4.052	3.826	4.314
Oneri bancari e relative commissioni	64.385	78.190	64.459	85.949
Costi delle operazioni	38.694	48.317	40.646	45.933
Interessi su swap	145.573	27.320	110.091	30.579
Altri oneri	352.043	381.494	359.696	415.778
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.642.615	2.894.651	3.982.777	3.642.725
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>20.563.429</b>	<b>20.590.354</b>	<b>20.282.986</b>	<b>18.979.897</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(7.065.297)</b>	<b>(6.672.661)</b>	<b>412.535</b>	<b>(1.000.247)</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	23.705.685	39.344.436	23.026.556	22.435.365
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(606.442)	(2.204.251)	4.975	(2.158.681)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(966.023)	(7.197.674)	(857.966)	(7.802.284)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(520.399)	83.227	(673.083)	81.752
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(725.874)	(1.650.826)	(739.821)	(1.798.196)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(30.854)	(1.135.086)	60.850	(1.159.104)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO</b>	<b>20.856.093</b>	<b>27.239.826</b>	<b>20.821.511</b>	<b>9.598.852</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	22.119.490	14.804.562	(23.116.189)	(22.625.524)
Contratti future	(155.500)	(206.242)	(163.087)	(230.165)
Contratti di cambio a termine	1.042.328	2.500.213	(790.192)	2.696.057
Opzioni	(208.518)	28.848	(209.204)	29.756
Swap	-	(336.837)	-	(360.439)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>	<b>22.797.800</b>	<b>16.790.544</b>	<b>(24.278.672)</b>	<b>(20.490.315)</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>36.588.596</b>	<b>37.357.709</b>	<b>(3.044.626)</b>	<b>(11.891.710)</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE ISCATTABILI</b>	<b>36.588.596</b>	<b>37.357.709</b>	<b>(3.044.626)</b>	<b>(11.891.710)</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	15.930.590	16.343.083	6.192.227	7.401.710
Interessi da investimenti in titoli	-	50.404	46.599	39.222
Interessi bancari	1.371	10.082	10.605	7.337
Altri proventi	906.500	251.096	95.658	46.316
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>16.838.461</b>	<b>16.654.665</b>	<b>6.345.089</b>	<b>7.494.585</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	10.046.945	8.991.282	7.982.136	6.838.639
Commissioni di performance (nota 9)	6.091.468	7.159.962	6.019.881	5.365.916
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	123.406	97.011	94.199	78.296
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	36.852	34.848	29.310	27.152
Compensi dei revisori dei conti	3.556	3.521	2.954	2.693
Oneri bancari e relative commissioni	62.183	81.135	55.427	51.318
Costi delle operazioni	23.425	40.288	26.818	27.157
Interessi su swap	2.528	22.008	102.347	16.961
Altri oneri	298.182	316.956	249.255	241.528
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.832.180	2.779.502	1.612.767	1.668.668
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>19.520.725</b>	<b>19.526.513</b>	<b>16.175.094</b>	<b>14.318.328</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(2.682.264)</b>	<b>(2.871.848)</b>	<b>(9.830.005)</b>	<b>(6.823.743)</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	68.209.934	9.083.040	33.537.772	24.922.605
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(122.112)	(1.890.596)	(78.202)	(1.384.184)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	62.703	(6.055.820)	(983.591)	(4.340.577)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(710.073)	(262.279)	(314.251)	23.997
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(164.399)	(1.356.622)	(503.029)	(1.015.236)
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	(34.498)	(1.033.866)	(8.642)	(696.075)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>67.241.555</b>	<b>(1.516.143)</b>	<b>31.650.057</b>	<b>17.510.530</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(33.192.887)	34.487.862	45.314.436	25.600.207
Contratti future	(159.782)	(151.355)	(111.376)	(115.541)
Contratti di cambio a termine	(620.821)	2.162.731	(485.455)	1.564.530
Opzioni	(25.820)	25.820	(147.121)	18.857
Swap	-	(290.838)	-	(207.127)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(33.999.310)</b>	<b>36.234.220</b>	<b>44.570.484</b>	<b>26.860.926</b>
<b>TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>30.559.981</b>	<b>31.846.229</b>	<b>66.390.536</b>	<b>37.547.713</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>30.559.981</b>	<b>31.846.229</b>	<b>66.390.536</b>	<b>37.547.713</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	8.737.792	9.008.893	-	-
Interessi bancari	16.499	147.194	1.720	261
Altri proventi	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>8.754.291</b>	<b>9.156.087</b>	<b>1.720</b>	<b>261</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.107.214	877.240	702.206	678.891
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	94.105	73.168	23.192	21.508
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	36.051	30.246	10.641	9.405
Compensi dei revisori dei conti	3.076	2.423	497	497
Oneri bancari e relative commissioni	55.501	27.406	7.777	7.941
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	238.952	201.972	41.964	42.519
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>1.534.899</b>	<b>1.212.455</b>	<b>786.277</b>	<b>760.761</b>
<b>TOTALE REDDITO/(SPESA) NETTI</b>	<b>7.219.392</b>	<b>7.943.632</b>	<b>(784.557)</b>	<b>(760.500)</b>
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(6.337.642)	(7.407.969)	(5.335.029)	(173.584)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(42.907)	126.314
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	28.441	(119.281)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA</b>	<b>(6.337.642)</b>	<b>(7.407.969)</b>	<b>(5.349.495)</b>	<b>(166.551)</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(933.640)	357.796	(4.155.605)	4.001.621
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	(214)	(526)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(933.640)</b>	<b>357.796</b>	<b>(4.155.819)</b>	<b>4.001.095</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(51.890)</b>	<b>893.459</b>	<b>(10.289.871)</b>	<b>3.074.044</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>(PERDITA)/UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(51.890)</b>	<b>893.459</b>	<b>(10.289.871)</b>	<b>3.074.044</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	13.444.908	12.481.545	3.777.232	2.914.002
Interessi bancari	54	-	2.433	647
Altri proventi	23	-	17	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>13.444.985</b>	<b>12.481.545</b>	<b>3.779.682</b>	<b>2.914.649</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	6.064.342	5.288.521	2.416.982	2.097.408
Commissioni di performance (nota 9)	153.251	40.035	152.331	405.850
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	110.821	95.578	49.797	44.930
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	36.422	34.297	27.860	23.603
Compensi dei revisori dei conti	3.573	3.085	1.290	1.377
Oneri bancari e relative commissioni	11.412	5.766	32.645	19.675
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	14.521	-
Altri oneri	288.318	264.838	114.445	103.426
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>6.668.139</b>	<b>5.732.120</b>	<b>2.809.871</b>	<b>2.696.269</b>
<b>TOTALE ENTRATE NETTE</b>	<b>6.776.846</b>	<b>6.749.425</b>	<b>969.811</b>	<b>218.380</b>
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(11.627.154)	(8.482.976)	(3.293.730)	8.296.917
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	13.702.727	(8.624.189)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(2.194.339)	(456.092)	(72.777)	(26.541)
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	-	-	(63.749)	(190.726)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(98.242)	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	330.716	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>(13.490.777)</b>	<b>(8.939.068)</b>	<b>10.174.229</b>	<b>(544.539)</b>
Variazione della (minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(3.664.119)	(2.086.310)	(24.233.117)	(2.016.451)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	(28.864)	1.946.702
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>	<b>(3.664.119)</b>	<b>(2.086.310)</b>	<b>(24.261.981)</b>	<b>(69.749)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(10.378.050)</b>	<b>(4.275.953)</b>	<b>(13.117.941)</b>	<b>(395.908)</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	(14.489)	(10.054)	(82.932)	(76.941)
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(10.392.539)</b>	<b>(4.286.007)</b>	<b>(13.200.873)</b>	<b>(472.849)</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	12.740.989	13.202.546	8.384.293	8.029.555
Interessi bancari	-	34	3.365	713
Altri proventi	107	207	1.327	408
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>12.741.096</b>	<b>13.202.787</b>	<b>8.388.985</b>	<b>8.030.676</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	6.327.859	6.249.819	5.271.342	5.076.523
Commissioni di performance (nota 9)	1.018.128	1.722.286	607.411	1.889.003
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	98.016	94.000	87.496	81.524
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	33.331	34.230	37.099	36.564
Compensi dei revisori dei conti	2.841	3.103	2.510	2.388
Oneri bancari e relative commissioni	19.290	15.618	44.782	34.389
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	26.108	-
Altri oneri	257.227	262.782	219.608	214.383
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>7.756.692</b>	<b>8.381.838</b>	<b>6.296.356</b>	<b>7.334.774</b>
<b>TOTALE ENTRATE NETTE</b>	<b>4.984.404</b>	<b>4.820.949</b>	<b>2.092.629</b>	<b>695.902</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	1.544.521	2.595.097	2.981.772	4.396.753
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	11.771.830	(7.243.112)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(4.554.687)	(826.079)	(90.257)	(461.453)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(25)	-	56.547	(14.530)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(176.295)	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	308.061	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITA)/PROFITTO NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>(2.702.130)</b>	<b>1.769.018</b>	<b>14.543.597</b>	<b>(3.322.342)</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(14.477.701)	108.723	(47.255.471)	9.904.216
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	244.653	2.632.544
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(14.477.701)</b>	<b>108.723</b>	<b>(47.010.818)</b>	<b>12.536.760</b>
<b>TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(12.195.427)</b>	<b>6.698.690</b>	<b>(30.374.592)</b>	<b>9.910.320</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	(224.831)	(285.340)	(409.199)	(454.275)
<b>(PERDITA)/UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(12.420.258)</b>	<b>6.413.350</b>	<b>(30.783.791)</b>	<b>9.456.045</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	23.955.066	27.363.309	585.219	754.572
Interessi da investimenti in titoli	40.583	102.725	247.512	271.741
Interessi bancari	26.212	9.577	42.575	3.497
Altri proventi	996.076	335.296	1.434.492	112.398
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>25.017.937</b>	<b>27.810.907</b>	<b>2.309.798</b>	<b>1.142.208</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	20.593.819	20.917.849	2.030.308	2.328.183
Commissioni di performance (nota 9)	7.992.744	8.711.238	116.586	494.019
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	203.591	199.685	19.200	21.509
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	63.607	66.510	12.337	12.095
Compensi dei revisori dei conti	6.074	6.336	453	627
Oneri bancari e relative commissioni	124.054	148.308	61.058	74.037
Costi delle operazioni	61.152	80.296	4.225	21.690
Interessi su swap	163.445	44.112	7.708	-
Altri oneri	538.953	625.608	60.698	76.976
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	4.757.657	5.199.248	18.599	56.255
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>34.505.096</b>	<b>35.999.190</b>	<b>2.331.172</b>	<b>3.085.391</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(9.487.159)</b>	<b>(8.188.283)</b>	<b>(21.374)</b>	<b>(1.943.183)</b>
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	41.422.594	68.903.377	(106.474)	(6.269.180)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	6.748.845	(7.815.766)	(44.080)	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(1.642.906)	(11.562.501)	(4.112.057)	(1.500.318)
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	(648.995)	(67.168)	(1.097.959)	(148.529)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(1.108.941)	(2.894.406)	(108.809)	(188.291)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	58.451	(1.886.224)	(26.369)	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>44.829.048</b>	<b>44.677.312</b>	<b>(5.495.748)</b>	<b>(8.106.318)</b>
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	10.900.592	11.465.063	(1.250.835)	10.190.393
Contratti future	(251.039)	(287.447)	74.950	772.141
Contratti di cambio a termine	(1.070.043)	4.828.669	410	-
Opzioni	(321.705)	160.816	-	-
Swap	-	(561.879)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA PLUSVALENZA/(MINUSVALENZA) NON REALIZZATA</b>	<b>9.257.805</b>	<b>15.605.222</b>	<b>(1.175.475)</b>	<b>10.962.534</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>44.599.694</b>	<b>52.094.251</b>	<b>(6.692.597)</b>	<b>913.033</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>44.599.694</b>	<b>52.094.251</b>	<b>(6.692.597)</b>	<b>913.033</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	1.128.134	1.869.893	36.414.464	32.164.046
Interessi da investimenti in titoli	18.442.706	23.859.866	6.440.989	6.139.961
Interessi bancari	26.198	32.854	228.817	432.818
Altri proventi	565.653	335.479	1.786.667	768.440
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>20.162.691</b>	<b>26.098.092</b>	<b>44.870.937</b>	<b>39.505.265</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	12.488.043	14.148.792	56.474.046	51.547.753
Commissioni di performance (nota 9)	1.942.370	3.433.653	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	162.827	177.455	377.394	334.364
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	57.706	63.863	94.885	93.240
Compensi dei revisori dei conti	4.462	5.360	11.809	12.182
Oneri bancari e relative commissioni	322.233	395.450	624.929	463.038
Costi delle operazioni	81.019	75.919	2.073.017	3.198.915
Interessi su swap	7.523.755	4.829.069	-	-
Altri oneri	457.375	628.234	1.077.043	1.086.991
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	100.430	153.007	7.183.816	6.241.064
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>23.140.220</b>	<b>23.910.802</b>	<b>67.916.939</b>	<b>62.977.547</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(2.977.529)</b>	<b>2.187.290</b>	<b>(23.046.002)</b>	<b>(23.472.282)</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	20.955.217	6.990.686	77.047.521	16.670.620
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	8.974.070	(6.880.132)	(2.774.378)	129.563
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(7.621.479)	(22.355.647)	69.616.185	50.738.272
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(589.156)	121.716	(2.479.294)	1.327.230
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(414.625)	(2.846.192)	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(1.482.393)	8.352.805	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>19.821.634</b>	<b>(16.616.764)</b>	<b>141.410.034</b>	<b>68.865.685</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(7.768.802)	5.605.573	(56.425.612)	152.155.212
Contratti future	1.750.403	(3.306.437)	(4.090.955)	(6.710.754)
Contratti di cambio a termine	657.050	1.499.745	(12.387)	(177.747)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	(842.256)	(11.294.000)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(6.203.605)</b>	<b>(7.495.119)</b>	<b>(60.528.954)</b>	<b>145.266.711</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>10.640.500</b>	<b>(21.924.593)</b>	<b>57.835.078</b>	<b>190.660.114</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	(6.017.624)	(9.507.377)	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>4.622.876</b>	<b>(31.431.970)</b>	<b>57.835.078</b>	<b>190.660.114</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi	1.509.342	1.330.551	-	-
Interessi da investimenti in titoli	3.744.061	3.509.356	4.160.987	4.329.975
Interessi bancari	38.899	16.069	11.419	2.274
Altri proventi	39.567	27.841	-	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>5.331.869</b>	<b>4.883.817</b>	<b>4.172.406</b>	<b>4.332.249</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	6.193.456	5.250.719	2.749.115	2.486.788
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	53.116	44.046	37.173	33.035
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	14.892	13.646	10.982	10.646
Compensi dei revisori dei conti	1.717	1.516	1.168	1.046
Oneri bancari e relative commissioni	120.651	58.689	99.880	32.418
Costi delle operazioni	126.029	198.281	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	148.544	137.730	91.977	89.392
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	342.420	324.012	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>7.000.825</b>	<b>6.028.639</b>	<b>2.990.295</b>	<b>2.653.325</b>
<b>TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE</b>	<b>(1.668.956)</b>	<b>(1.144.822)</b>	<b>1.182.111</b>	<b>1.678.924</b>
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	3.314.768	2.347.477	(15.527)	1.838.210
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(325.141)	37.111	622.268	(61.028)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	9.470.076	6.761.835	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.492.482)	250.490	(1.295.323)	(303.737)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) NETTO/A REALIZZATO/A</b>	<b>10.967.221</b>	<b>9.396.913</b>	<b>(688.582)</b>	<b>1.473.445</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(8.803.773)	6.306.442	(6.428.503)	256.312
Contratti future	416.058	(1.251.565)	-	-
Contratti di cambio a termine	(1.321)	(18.960)	94.825	(12.427)
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(8.389.036)</b>	<b>5.035.917</b>	<b>(6.333.678)</b>	<b>243.885</b>
<b>TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>909.229</b>	<b>13.288.008</b>	<b>(5.840.149)</b>	<b>3.396.254</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>909.229</b>	<b>13.288.008</b>	<b>(5.840.149)</b>	<b>3.396.254</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	3.157.902	2.792.105	7.205.371	5.270.534
Interessi bancari	15.307	36.049	12.689	148.384
Altri proventi	2.984	-	19.659	-
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>3.176.193</b>	<b>2.828.154</b>	<b>7.237.719</b>	<b>5.418.918</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 8)	1.717.173	1.589.098	7.636.791	5.132.310
Commissioni di performance (nota 9)	-	-	-	-
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	33.308	30.268	116.658	76.526
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	10.013	9.891	30.656	22.643
Compensi dei revisori dei conti	1.020	959	3.739	2.449
Oneri bancari e relative commissioni	46.510	11.578	179.269	114.145
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	82.084	81.661	298.331	212.033
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	37
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>1.890.108</b>	<b>1.723.455</b>	<b>8.265.444</b>	<b>5.560.143</b>
<b>TOTALE REDDITO/(SPESA) NETTI</b>	<b>1.286.085</b>	<b>1.104.699</b>	<b>(1.027.725)</b>	<b>(141.225)</b>
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(1.295.897)	(211.194)	(2.990.517)	(1.219.533)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
<b>TOTALE (PERDITA) NETTA REALIZZATA</b>	<b>(1.295.897)</b>	<b>(211.194)</b>	<b>(2.990.517)</b>	<b>(1.219.533)</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:				
Investimenti	(117.942)	(1.043.767)	389.898	(1.534.653)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(117.942)</b>	<b>(1.043.767)</b>	<b>389.898</b>	<b>(1.534.653)</b>
<b>TOTALE (PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>(127.754)</b>	<b>(150.262)</b>	<b>(3.628.344)</b>	<b>(2.895.411)</b>
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	-	-	-	-
<b>(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>(127.754)</b>	<b>(150.262)</b>	<b>(3.628.344)</b>	<b>(2.895.411)</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dicembre 2017	TOTALE Dicembre 2016
<b>ENTRATE</b>		
Dividendi	232.067.820	233.162.033
Interessi da investimenti in titoli	90.847.369	92.278.010
Interessi bancari	635.962	942.385
Altri proventi	11.764.235	5.151.694
<b>TOTALE ENTRATE</b>	<b>335.315.386</b>	<b>331.534.122</b>
<b>USCITE</b>		
Commissioni di gestione (nota 8)	255.290.458	238.533.383
Commissioni di performance (nota 9)	79.596.906	81.220.343
Commissioni di fiduciaria (nota 8)	2.934.624	2.626.607
Commissioni di amministrazione e agente di trasferimento (nota 8)	936.698	907.850
Compensi dei revisori dei conti	87.150	87.150
Oneri bancari e relative commissioni	2.666.088	2.368.533
Costi delle operazioni	5.430.883	5.569.903
Interessi su swap	8.434.503	5.037.764
Altri oneri	7.784.669	8.007.305
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	45.218.570	44.313.671
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>408.380.549</b>	<b>388.672.509</b>
<b>TOTALE (USCITE) NETTE</b>	<b>(73.065.163)</b>	<b>(57.138.387)</b>
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	599.411.802	215.211.839
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	45.512.659	(64.007.544)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	68.389.670	(27.295.885)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(15.213.923)	734.408
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(7.961.385)	(20.923.590)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(4.036.277)	1.602.751
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su opzioni su swap	638.777	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(297.180)	(96.508)
<b>TOTALE PROFITTO NETTO REALIZZATO</b>	<b>686.444.143</b>	<b>105.225.471</b>
Variazione della (minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata su:		
Investimenti	(136.828.064)	528.517.563
Contratti future	(3.836.504)	(12.907.408)
Contratti di cambio a termine	(2.707.915)	28.564.777
Opzioni	(2.111.510)	603.909
Swap	(930.210)	(15.150.335)
Imposta su plusvalenze su investimenti	(615.845)	(2.375.165)
<b>TOTALE VARIAZIONE DELLA (MINUSVALENZA)/PLUSVALENZA NON REALIZZATA</b>	<b>(147.030.048)</b>	<b>527.253.341</b>
<b>TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>466.348.932</b>	<b>575.340.425</b>
Costi finanziari		
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 23)	(6.749.075)	(10.333.987)
<b>UTILE ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>459.599.857</b>	<b>565.006.438</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.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 marzo 2017:

Amministratore:

Amministratore:

# VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.608.400.247</b>	<b>1.539.433.844</b>	<b>860.157.480</b>	<b>745.507.571</b>
Utile d'esercizio	32.801.172	35.541.054	24.459.434	19.932.736
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(51.058.510)	(50.097.532)	(30.854.050)	(20.260.533)
(Uscita) netta da investimenti	(18.257.338)	(14.556.478)	(6.394.616)	(327.797)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	129.903.984	56.358.638	40.353.704	(24.070.523)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(56.633.043)	102.703.613	18.235.035	9.487.939
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	55.013.603	144.505.773	52.194.123	(14.910.381)
Movimenti di capitale (nota 3)	(30.975.749)	(75.539.370)	125.675.007	129.560.290
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.632.438.101</b>	<b>1.608.400.247</b>	<b>1.038.026.610</b>	<b>860.157.480</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	ITALIAN EQUITY FUND		GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>341.717.817</b>	<b>361.734.503</b>	<b>286.257.026</b>	<b>290.475.416</b>
Utile d'esercizio	9.128.094	12.274.264	6.842.115	7.515.829
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(12.933.168)	(12.545.978)	(9.231.813)	(8.934.265)
(Uscita) netta da investimenti	(3.805.074)	(271.714)	(2.389.698)	(1.418.436)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	28.633.684	(43.134.877)	42.612.991	(43.288)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	12.377.300	2.282.571	(5.706.344)	10.702.175
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	37.205.910	(41.124.020)	34.516.949	9.240.451
Movimenti di capitale (nota 3)	(111.971.657)	21.107.334	(129.495.974)	(13.458.841)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>266.952.070</b>	<b>341.717.817</b>	<b>191.278.001</b>	<b>286.257.026</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	SPAIN EQUITY FUND		PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>172.808.886</b>	<b>166.339.580</b>	<b>590.847.264</b>	<b>565.617.036</b>
Utile d'esercizio	3.966.493	4.254.887	15.267.974	14.034.152
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.966.364)	(5.445.873)	(15.895.870)	(15.376.524)
(Uscita) netta da investimenti	(999.871)	(1.190.986)	(627.896)	(1.342.372)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	25.815.207	(18.055.616)	14.099.627	(2.694.544)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(10.539.768)	14.059.136	24.741.384	21.497.079
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	14.275.568	(5.187.466)	38.213.115	17.460.163
Movimenti di capitale (nota 3)	(74.710.781)	11.656.772	(48.738.169)	7.770.065
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>112.373.673</b>	<b>172.808.886</b>	<b>580.322.210</b>	<b>590.847.264</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EMERGING MARKETS EQUITY FUND		ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>642.818.463</b>	<b>617.831.733</b>	<b>369.397.363</b>	<b>311.234.492</b>
Utile d'esercizio	16.021.951	15.833.168	10.060.641	8.295.824
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(21.830.944)	(22.665.419)	(11.175.263)	(11.874.584)
(Uscita) netta da investimenti	(5.808.993)	(6.832.251)	(1.114.622)	(3.578.760)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	29.538.478	6.545.246	31.522.277	(2.160.725)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	73.722.976	52.913.278	(44.712.825)	72.323.130
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	97.452.461	52.626.273	(14.305.170)	66.583.645
Movimenti di capitale (nota 3)	(87.306.707)	(27.639.543)	(6.030.004)	(8.420.774)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>652.964.217</b>	<b>642.818.463</b>	<b>349.062.189</b>	<b>369.397.363</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	CYCLICAL EQUITY FUND		COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>676.444.915</b>	<b>665.437.738</b>	<b>719.661.741</b>	<b>722.429.527</b>
Utile d'esercizio	13.498.132	13.917.693	20.695.521	17.979.650
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(20.563.429)	(20.590.354)	(20.282.986)	(18.979.897)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(7.065.297)	(6.672.661)	412.535	(1.000.247)
Plusvalenza netta realizzata	20.856.093	27.239.826	20.821.511	9.598.852
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	22.797.800	16.790.544	(24.278.672)	(20.490.315)
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	36.588.596	37.357.709	(3.044.626)	(11.891.710)
Movimenti di capitale (nota 3)	(35.507.298)	(26.350.532)	(70.653.759)	9.123.924
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>677.526.213</b>	<b>676.444.915</b>	<b>645.963.356</b>	<b>719.661.741</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	FINANCIAL EQUITY FUND		TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>586.630.873</b>	<b>571.968.705</b>	<b>448.902.492</b>	<b>415.670.178</b>
Utile d'esercizio	16.838.461	16.654.665	6.345.089	7.494.585
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(19.520.725)	(19.526.513)	(16.175.094)	(14.318.328)
(Uscita) netta da investimenti	(2.682.264)	(2.871.848)	(9.830.005)	(6.823.743)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	67.241.555	(1.516.143)	31.650.057	17.510.530
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(33.999.310)	36.234.220	44.570.484	26.860.926
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	30.559.981	31.846.229	66.390.536	37.547.713
Movimenti di capitale (nota 3)	(16.241.214)	(17.184.061)	(17.147.110)	(4.315.399)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>600.949.640</b>	<b>586.630.873</b>	<b>498.145.918</b>	<b>448.902.492</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>403.294.526</b>	<b>346.414.575</b>	<b>82.138.243</b>	<b>80.758.228</b>
Utile d'esercizio	8.754.291	9.156.087	1.720	261
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(1.534.899)	(1.212.455)	(786.277)	(760.761)
Reddito/(Spesa) netto/a da investimenti	7.219.392	7.943.632	(784.557)	(760.500)
(Minusvalenza) netta realizzata	(6.337.642)	(7.407.969)	(5.349.495)	(166.551)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(933.640)	357.796	(4.155.819)	4.001.095
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	(51.890)	893.459	(10.289.871)	3.074.044
Movimenti di capitale (nota 3)	116.305.089	55.986.492	11.331.274	(1.694.029)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>519.547.725</b>	<b>403.294.526</b>	<b>83.179.646</b>	<b>82.138.243</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>513.942.124</b>	<b>491.586.287</b>	<b>229.137.877</b>	<b>159.341.559</b>
Utile d'esercizio	13.444.985	12.481.545	3.779.682	2.914.649
Distribuzione dovuta (nota 23)	(14.489)	(10.054)	(82.932)	(76.941)
Spese d'esercizio	(6.668.139)	(5.732.120)	(2.809.871)	(2.696.269)
Reddito netto da investimenti	6.762.357	6.739.371	886.879	141.439
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(13.490.777)	(8.939.068)	10.174.229	(544.539)
(Minusvalenza) netta non realizzata	(3.664.119)	(2.086.310)	(24.261.981)	(69.749)
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	(10.392.539)	(4.286.007)	(13.200.873)	(472.849)
Movimenti di capitale (nota 3)	99.638.205	26.641.844	1.737.444	70.269.167
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>603.187.790</b>	<b>513.942.124</b>	<b>217.674.448</b>	<b>229.137.877</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>517.809.640</b>	<b>453.256.825</b>	<b>398.024.669</b>	<b>392.138.912</b>
Utile d'esercizio	12.741.096	13.202.787	8.388.985	8.030.676
Distribuzione dovuta (nota 23)	(224.831)	(285.340)	(409.199)	(454.275)
Spese d'esercizio	(7.756.692)	(8.381.838)	(6.296.356)	(7.334.774)
Reddito netto da investimenti	4.759.573	4.535.609	1.683.430	241.627
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata	(2.702.130)	1.769.018	14.543.597	(3.322.342)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(14.477.701)	108.723	(47.010.818)	12.536.760
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	(12.420.258)	6.413.350	(30.783.791)	9.456.045
Movimenti di capitale (nota 3)	(26.070.953)	58.139.465	56.232.653	(3.570.288)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>479.318.429</b>	<b>517.809.640</b>	<b>423.473.531</b>	<b>398.024.669</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.056.499.988</b>	<b>1.104.462.345</b>	<b>104.218.921</b>
Utile d'esercizio	25.017.937	27.810.907	2.309.798	1.142.208
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(34.505.096)	(35.999.190)	(2.331.172)	(3.085.391)
(Uscita) netta da investimenti	(9.487.159)	(8.188.283)	(21.374)	(1.943.183)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	44.829.048	44.677.312	(5.495.748)	(8.106.318)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata	9.257.805	15.605.222	(1.175.475)	10.962.534
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	44.599.694	52.094.251	(6.692.597)	913.033
Movimenti di capitale (nota 3)	(75.557.027)	(100.056.608)	(21.082.822)	(678.818)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.025.542.655</b>	<b>1.056.499.988</b>	<b>76.443.502</b>	<b>104.218.921</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>894.442.673</b>	<b>1.000.872.700</b>	<b>2.035.154.804</b>
Utile d'esercizio	20.162.691	26.098.092	44.870.937	39.505.265
Distribuzione dovuta (nota 23)	(6.017.624)	(9.507.377)	-	-
Spese d'esercizio	(23.140.220)	(23.910.802)	(67.916.939)	(62.977.547)
(Uscita) netta da investimenti	(8.995.153)	(7.320.087)	(23.046.002)	(23.472.282)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	19.821.634	(16.616.764)	141.410.034	68.865.685
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(6.203.605)	(7.495.119)	(60.528.954)	145.266.711
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	4.622.876	(31.431.970)	57.835.078	190.660.114
Movimenti di capitale (nota 3)	(145.815.641)	(74.998.057)	(98.757.946)	130.076.276
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>753.249.908</b>	<b>894.442.673</b>	<b>1.994.231.936</b>	<b>2.035.154.804</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>252.237.483</b>	<b>211.232.800</b>	<b>174.076.064</b>
Utile d'esercizio	5.331.869	4.883.817	4.172.406	4.332.249
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(7.000.825)	(6.028.639)	(2.990.295)	(2.653.325)
(Uscite)/entrate nette da investimenti	(1.668.956)	(1.144.822)	1.182.111	1.678.924
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata	10.967.221	9.396.913	(688.582)	1.473.445
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(8.389.036)	5.035.917	(6.333.678)	243.885
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	909.229	13.288.008	(5.840.149)	3.396.254
Movimenti di capitale (nota 3)	36.815.922	27.716.675	28.197.743	13.167.396
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>289.962.634</b>	<b>252.237.483</b>	<b>196.433.658</b>	<b>174.076.064</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 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>159.380.777</b>	<b>149.351.230</b>	<b>407.664.125</b>
Utile d'esercizio	3.176.193	2.828.154	7.237.719	5.418.918
Distribuzione dovuta (nota 23)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(1.890.108)	(1.723.455)	(8.265.444)	(5.560.143)
Reddito/(Spesa) netto/a da investimenti	1.286.085	1.104.699	(1.027.725)	(141.225)
(Minusvalenza) netta realizzata	(1.295.897)	(211.194)	(2.990.517)	(1.219.533)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(117.942)	(1.043.767)	389.898	(1.534.653)
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	(127.754)	(150.262)	(3.628.344)	(2.895.411)
Movimenti di capitale (nota 3)	13.233.763	10.179.809	227.772.538	16.687.485
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>172.486.786</b>	<b>159.380.777</b>	<b>631.808.319</b>	<b>407.664.125</b>

(valori espressi in EUR)	TOTALE	TOTALE
	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>14.532.066.481</b>	<b>13.732.883.369</b>
Utile d'esercizio	335.315.386	331.534.122
Distribuzione dovuta (nota 23)	(6.749.075)	(10.333.987)
Spese d'esercizio	(408.380.549)	(388.672.509)
(Uscita) netta da investimenti	(79.814.238)	(67.472.374)
Plusvalenza netta realizzata	686.444.143	105.225.471
(Minusvalenza)/plusvalenza netta non realizzata	(147.030.048)	527.253.341
Variazioni nel patrimonio netto a seguito di operazioni	459.599.857	565.006.438
Movimenti di capitale (nota 3)	(279.123.173)	234.176.674
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>14.712.543.165</b>	<b>14.532.066.481</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>148.140.922,005</b>	<b>179.220.316,754</b>	<b>140.919.865,178</b>	<b>116.790.402,071</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	29.651.830,763	4.235.094,599	42.841.932,404	29.097.697,174
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(11.938.517,718)	(35.314.489,348)	(20.980.296,954)	(4.968.234,067)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>165.854.235,050</b>	<b>148.140.922,005</b>	<b>162.781.500,628</b>	<b>140.919.865,178</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>21.044.003,999</b>	<b>2.192.935,047</b>	<b>4.192.845,734</b>	<b>3.400.738,640</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	646.099,693	20.448.697,670	1.112.546,127	1.344.277,064
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(19.390.907,537)	(1.597.628,718)	(858.974,606)	(552.169,970)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.299.196,155</b>	<b>21.044.003,999</b>	<b>4.446.417,255</b>	<b>4.192.845,734</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.569.481,149</b>	<b>2.484.988,293</b>	<b>5.549.049,398</b>	<b>5.420.269,020</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	300.802,602	591.634,127	512.888,226	820.380,778
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(569.794,692)	(507.141,271)	(956.350,688)	(691.600,400)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.300.489,059</b>	<b>2.569.481,149</b>	<b>5.105.586,936</b>	<b>5.549.049,398</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>345.504,481</b>	<b>353.776,827</b>	<b>1.149.071,948</b>	<b>1.125.202,407</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	87.824,388	71.881,080	132.069,564	191.162,968
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(97.291,295)	(80.153,426)	(195.366,669)	(167.293,427)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>336.037,574</b>	<b>345.504,481</b>	<b>1.085.774,843</b>	<b>1.149.071,948</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>62.957.000,587</b>	<b>59.545.858,159</b>	<b>43.752.890,842</b>	<b>46.042.112,322</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.869.801,357	9.514.615,431	5.488.706,464	1.228.418,975
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(26.899.218,136)	(6.103.473,003)	(24.140.340,798)	(3.517.640,455)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>40.927.583,808</b>	<b>62.957.000,587</b>	<b>25.101.256,508</b>	<b>43.752.890,842</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>8.384.645,131</b>	<b>7.470.241,373</b>	<b>1.239.000,319</b>	<b>1.246.830,196</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	583.405,113	1.880.724,338	142.500,666	192.679,430
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.876.999,563)	(966.320,580)	(355.910,245)	(200.509,307)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>7.091.050,681</b>	<b>8.384.645,131</b>	<b>1.025.590,740</b>	<b>1.239.000,319</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>21.110.860,972</b>	<b>19.339.189,466</b>	<b>80.978.280,669</b>	<b>80.185.274,454</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	765.826,291	2.588.522,653	4.698.057,688	3.948.205,804
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(9.634.197,717)	(816.851,147)	(11.208.136,236)	(3.155.199,589)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>12.242.489,546</b>	<b>21.110.860,972</b>	<b>74.468.202,121</b>	<b>80.978.280,669</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>2.044.985,230</b>	<b>1.796.581,250</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	700.340,331	570.467,493
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(937.587,018)	(322.063,513)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>1.807.738,543</b>	<b>2.044.985,230</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.152.353,028</b>	<b>1.133.784,618</b>	<b>1.678.548,718</b>	<b>1.660.987,919</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	134.672,840	184.970,573	194.022,779	199.048,702
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(289.187,828)	(166.402,163)	(294.507,900)	(181.487,903)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>997.838,040</b>	<b>1.152.353,028</b>	<b>1.578.063,597</b>	<b>1.678.548,718</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>404.821,448</b>	<b>381.539,353</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	93.024,279	63.056,982
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(74.969,569)	(39.774,887)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>422.876,158</b>	<b>404.821,448</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>69.118.243,789</b>	<b>72.221.356,394</b>	<b>45.798.974,311</b>	<b>47.366.725,834</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.361.138,834	5.911.822,911	3.095.887,604	3.508.801,104
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(12.855.154,019)	(9.014.935,516)	(3.911.936,776)	(5.076.552,627)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>60.624.228,604</b>	<b>69.118.243,789</b>	<b>44.982.925,139</b>	<b>45.798.974,311</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>5.072.952,526</b>	<b>5.217.948,827</b>	<b>1.838.241,544</b>	<b>1.503.393,843</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	415.541,331	423.635,538	435.135,695	665.045,235
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.055.355,416)	(568.631,839)	(412.114,325)	(330.197,534)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>4.433.138,441</b>	<b>5.072.952,526</b>	<b>1.861.262,914</b>	<b>1.838.241,544</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>95.194.882,193</b>	<b>99.573.997,265</b>	<b>130.188.551,228</b>	<b>129.003.008,135</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.192.966,836	3.726.487,055	4.317.168,613	6.071.603,097
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(9.029.014,623)	(8.105.602,127)	(17.078.018,359)	(4.886.060,004)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>90.358.834,406</b>	<b>95.194.882,193</b>	<b>117.427.701,482</b>	<b>130.188.551,228</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.946.002,041</b>	<b>1.800.296,317</b>	<b>2.676.255,659</b>	<b>2.408.785,756</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	411.995,317	460.510,680	421.614,323	688.607,694
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(516.816,339)	(314.804,956)	(590.871,345)	(421.137,791)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.841.181,019</b>	<b>1.946.002,041</b>	<b>2.506.998,637</b>	<b>2.676.255,659</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>145.039.939,080</b>	<b>150.207.070,811</b>	<b>108.629.389,259</b>	<b>110.149.023,586</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	9.893.879,831	7.994.454,485	7.839.955,178	4.936.370,372
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(13.377.078,979)	(13.161.586,216)	(12.603.933,803)	(6.456.004,699)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>141.556.739,932</b>	<b>145.039.939,080</b>	<b>103.865.410,634</b>	<b>108.629.389,259</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>4.089.734,149</b>	<b>3.556.945,118</b>	<b>2.159.128,901</b>	<b>1.991.265,299</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	597.531,457	1.193.929,737	826.681,538	614.880,664
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(881.691,162)	(661.140,706)	(567.483,651)	(447.017,062)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.805.574,444</b>	<b>4.089.734,149</b>	<b>2.418.326,788</b>	<b>2.159.128,901</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum L</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>51.041.934,711</b>	<b>44.851.425,645</b>	<b>8.822.189,705</b>	<b>8.698.160,789</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	37.153.399,753	20.443.987,474	5.850.384,103	2.981.418,392
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(23.240.268,550)	(14.253.478,408)	(4.398.762,226)	(2.857.389,476)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>64.955.065,914</b>	<b>51.041.934,711</b>	<b>10.273.811,582</b>	<b>8.822.189,705</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>4.597.438,940</b>	<b>3.469.206,967</b>	<b>3.767.544,425</b>	<b>3.969.782,284</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	5.107.365,298	4.242.017,769	1.585.609,822	1.353.170,883
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(3.351.635,633)	(3.113.785,796)	(1.048.763,694)	(1.555.408,742)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>6.353.168,605</b>	<b>4.597.438,940</b>	<b>4.304.390,553</b>	<b>3.767.544,425</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum L</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>67.654.551,378</b>	<b>63.946.000,970</b>	<b>9.510.675,620</b>	<b>20.638.500,251</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>663.126,203</b>	<b>700.284,968</b>	<b>636.696,697</b>	<b>731.805,546</b>
Numero di quote 'A' emesse	15.659.634,406	8.034.908,654	5.423.140,658	2.253.355,026
Numero di quote 'B' emesse	123.596,210	148.581,077	49.555,900	70.607,939
Numero di quote 'A' riscattate	(1.752.573,710)	(4.326.358,246)	(3.359.278,300)	(13.381.179,657)
Numero di quote 'B' riscattate	(167.744,110)	(185.739,842)	(188.579,031)	(165.716,788)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>81.561.612,074</b>	<b>67.654.551,378</b>	<b>11.574.537,978</b>	<b>9.510.675,620</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>618.978,303</b>	<b>663.126,203</b>	<b>497.673,566</b>	<b>636.696,697</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>21.121.112,478</b>	<b>1.810.119,480</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>475.596,937</b>	<b>440.695,955</b>
Numero di quote 'A' emesse	-	-	3.436.156,714	21.146.148,023
Numero di quote 'B' emesse	-	-	90.982,090	122.365,603
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(3.653.678,418)	(1.835.155,025)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(196.385,047)	(87.464,621)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>20.903.590,774</b>	<b>21.121.112,478</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>370.193,980</b>	<b>475.596,937</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>572.639,290</b>	<b>606.370,893</b>	<b>948.453,995</b>	<b>741.509,237</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>713.574,789</b>	<b>709.776,093</b>	<b>753.591,478</b>	<b>820.538,923</b>
Numero di quote 'A' emesse	108.387,972	153.534,339	71.633,910	572.146,725
Numero di quote 'B' emesse	80.794,263	183.703,209	81.394,588	76.219,017
Numero di quote 'A' riscattate	(195.921,899)	(187.265,942)	(490.380,583)	(365.201,967)
Numero di quote 'B' riscattate	(121.703,893)	(179.904,513)	(168.086,879)	(143.166,462)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>485.105,363</b>	<b>572.639,290</b>	<b>529.707,322</b>	<b>948.453,995</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>672.665,159</b>	<b>713.574,789</b>	<b>666.899,187</b>	<b>753.591,478</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>396.939,705</b>	<b>416.536,700</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>402.116,599</b>	<b>448.223,361</b>
Numero di quote 'A' emesse	-	-	102.444,056	335.212,182
Numero di quote 'B' emesse	-	-	73.794,967	73.059,620
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(175.996,862)	(354.809,177)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(77.389,726)	(119.166,382)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>323.386,899</b>	<b>396.939,705</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>398.521,840</b>	<b>402.116,599</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	46.286.759,618	40.833.998,727	36.898.437,675	46.525.708,665
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	1.218.242,368	1.174.169,360	828.445,709	899.210,865
Numero di quote 'A' emesse	5.463.598,292	8.603.348,881	12.461.133,250	2.891.435,779
Numero di quote 'B' emesse	269.572,653	325.237,924	77.380,286	190.920,661
Numero di quote 'A' riscattate	(7.228.582,159)	(3.150.587,990)	(4.853.494,171)	(12.518.706,769)
Numero di quote 'B' riscattate	(262.560,086)	(281.164,916)	(211.292,043)	(261.685,817)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>44.521.775,751</b>	<b>46.286.759,618</b>	<b>44.506.076,754</b>	<b>36.898.437,675</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.225.254,935</b>	<b>1.218.242,368</b>	<b>694.533,952</b>	<b>828.445,709</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	11.537.397,614	5.169.042,411
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	920.933,234	969.594,060
Numero di quote 'A' emesse	-	-	6.312.960,638	7.511.289,995
Numero di quote 'B' emesse	-	-	216.208,724	122.107,951
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(4.287.813,536)	(1.142.934,792)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(230.960,760)	(170.768,777)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.562.544,716</b>	<b>11.537.397,614</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>906.181,198</b>	<b>920.933,234</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	821.922,741	754.303,224	401.223,566	425.520,771
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	1.741.959,037	1.715.937,064	1.065.633,006	943.177,641
Numero di quote 'A' emesse	52.373,780	1.284.852,025	54.233,230	114.045,626
Numero di quote 'B' emesse	147.942,313	459.422,502	54.025,150	269.385,764
Numero di quote 'A' riscattate	(377.998,589)	(1.217.232,508)	(107.840,221)	(138.342,831)
Numero di quote 'B' riscattate	(370.060,660)	(433.400,529)	(264.604,192)	(146.930,399)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>496.297,932</b>	<b>821.922,741</b>	<b>347.616,575</b>	<b>401.223,566</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.519.840,690</b>	<b>1.741.959,037</b>	<b>855.053,964</b>	<b>1.065.633,006</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	954.103,016	892.838,645
Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	1.006.105,724	935.300,716
Numero di quote 'A' emesse	-	-	86.918,090	228.444,519
Numero di quote 'B' emesse	-	-	119.720,063	235.343,585
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(265.294,935)	(167.180,148)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	(208.675,976)	(164.538,577)
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>775.726,171</b>	<b>954.103,016</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>917.149,811</b>	<b>1.006.105,724</b>



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>Classe Mediolanum L</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>107.457.417,314</b>	<b>126.847.373,170</b>	<b>8.851.455,334</b>	<b>8.786.453,126</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	3.359.447,412	4.783.188,207	1.275.384,701	1.593.788,063
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(12.481.816,211)	(24.173.144,063)	(2.474.829,547)	(1.528.785,855)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>98.335.048,515</b>	<b>107.457.417,314</b>	<b>7.652.010,488</b>	<b>8.851.455,334</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>8.752.361,991</b>	<b>1.960.182,599</b>	-	-
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	2.351.461,708	7.165.341,042	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.304.942,142)	(373.161,650)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>9.798.881,557</b>	<b>8.752.361,991</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>7.394.350,311</b>	<b>8.005.843,928</b>	<b>7.230.732,070</b>	<b>7.340.191,530</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	392.641,114	361.683,561	458.183,861	1.206.855,950
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.131.239,420)	(973.177,178)	(2.303.968,677)	(1.316.315,410)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>6.655.752,005</b>	<b>7.394.350,311</b>	<b>5.384.947,254</b>	<b>7.230.732,070</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>571.531,667</b>	<b>451.230,395</b>	-	-
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	124.678,590	175.393,753	-	-
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(108.464,257)	(55.092,481)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>587.746,000</b>	<b>571.531,667</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum S</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>37.233.941,538</b>	<b>40.493.051,669</b>	-	-
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>47.656.675,821</b>	<b>51.571.562,109</b>	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.143.230,467	4.425.822,068	-	-
Numero di quote 'B' emesse	2.003.021,280	4.581.329,103	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(8.312.793,209)	(7.684.932,199)	-	-
Numero di quote 'B' riscattate	(11.929.298,649)	(8.496.215,391)	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>33.064.378,796</b>	<b>37.233.941,538</b>	-	-
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>37.730.398,452</b>	<b>47.656.675,821</b>	-	-

<b>Classe Mediolanum P</b>				
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>174.473.853,694</b>	<b>161.964.833,819</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	-	-	21.650.348,343	22.931.267,441
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	-	-	(29.784.690,680)	(10.422.247,566)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>166.339.511,357</b>	<b>174.473.853,694</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>18.304.084,190</b>	<b>16.199.990,437</b>	<b>12.124.845,718</b>	<b>11.208.287,909</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	4.437.833,710	3.285.969,555	3.026.660,004	1.962.565,157
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.738.179,386)	(1.181.875,802)	(1.022.265,207)	(1.046.007,348)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>21.003.738,514</b>	<b>18.304.084,190</b>	<b>14.129.240,515</b>	<b>12.124.845,718</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 2017 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote 'A' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>13.032.539,785</b>	<b>12.200.544,909</b>	<b>40.428.470,094</b>	<b>38.774.132,391</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote 'A' emesse	2.651.152,259	2.302.872,517	27.942.266,879	5.960.701,809
Numero di quote 'B' emesse	-	-	-	-
Numero di quote 'A' riscattate	(1.568.514,743)	(1.470.877,641)	(5.289.723,339)	(4.306.364,106)
Numero di quote 'B' riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote 'A' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>14.115.177,301</b>	<b>13.032.539,785</b>	<b>63.081.013,634</b>	<b>40.428.470,094</b>
<b>Numero di quote 'B' in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

---

## Nota 1 – Costituzione e organizzazione

---

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo aperto, del genere “ad ombrello”, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi della Normativa OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio è riferito all’esercizio compreso dal 30 dicembre 2016 al 28 dicembre 2017, e include tutte le transazioni effettuate entro il 28 dicembre 2017, l’ultimo giorno di negoziazione.

Al 31 dicembre 2017, il Fondo ha ventisette Comparti denominati in euro: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Flexible Fund, CHALLENGE Solidity and Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5 e CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund (a oggi questo fondo 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 in conformità al Financial Reporting Standard 102 (“FRS 102”) applicabile nel Regno Unito e nella Repubblica d’Irlanda, ai Regolamenti OICVM, ai Regolamenti OICVM della CBI e al Regolamento. Il bilancio è preparato secondo il criterio del “costo storico” adeguato per tenere in considerazione la rivalutazione degli investimenti.

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

### (b) Strumenti finanziari

#### (i) Misurazione e Rilevazione

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

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

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

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

#### (ii) Classificazione

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

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

#### (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.

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

---

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

---

### (b) Strumenti finanziari (cont.)

#### (iii) Misurazione successiva (cont.)

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

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

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

Tutti gli investimenti nei portafogli del Fondo al 31 dicembre 2017 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 28 dicembre 2017. Le attività di un Comparto verranno valorizzate come segue ad ogni giorno di negoziazione:

- i) Qualsiasi attività quotata e regolarmente negoziata su una borsa valori riconosciuta e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato sarà valutata all'ultimo prezzo negoziato nel punto di valutazione pertinente. Qualsiasi attività quotata ma non regolarmente negoziata su un mercato riconosciuto e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato è valutata all'ultimo prezzo disponibile al punto di valutazione di riferimento, purché il valore di qualsiasi investimento quotato su un mercato riconosciuto, ma acquisito o scambiato a un premio o a uno sconto al di fuori del mercato riconosciuto o su un mercato ristretto, sia valutato prendendo in considerazione il premio o lo sconto alla data di valutazione dell'investimento e con l'approvazione della Banca Depositaria.
- ii) Se un'attività è quotata su più di un mercato riconosciuto, il mercato di borsa o altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che, a parere dell'Agente Amministrativo, rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;
- iii) Le attività di un Comparto che non sono quotate o che sono quotate ma per le quali non sono disponibili i prezzi ovvero i cui prezzi di chiusura non sono equi, verranno valutate al probabile valore di realizzo stimato con la massima cura e in buona fede (i) dall'Agente Amministrativo, secondo il consiglio dell'Investment Manager di riferimento, e tale valore verrà approvato dalla Banca Depositaria oppure (ii) da altra persona, ditta o società selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria.

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

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

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

- iv) I contratti derivati negoziati in un mercato regolamentato compresi, a puro titolo esemplificativo, contratti future e opzioni e future su indici, saranno valutati al prezzo di regolamento determinato dal mercato. Se il prezzo di regolamento non è disponibile, il valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria. I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la “Valutazione della Controparte”); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la “Valutazione Alternativa”). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adotterà le migliori prassi accettate a livello internazionale, attenendosi ai principi per la valutazione degli strumenti negoziati fuori borsa stabiliti da organi come IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) e AIMA (Alternative Investment Management Association). Le discrepanze significative eventualmente riscontrate saranno oggetto di indagine e spiegazione immediate.
- v) I contratti di cambio a termine e i contratti swap sui tassi di interesse saranno valutati allo stesso modo dei contratti derivati negoziati fuori borsa oppure facendo riferimento alle quotazioni liberamente disponibili sul mercato.
- vi) Le quote di altri fondi di investimento non valutate secondo i criteri di cui al precedente paragrafo i) sono valutate facendo riferimento all’ultimo Valore Patrimoniale Netto disponibile delle quote del fondo di investimento interessato.
- vii) La Società di Gestione, con l’approvazione della Banca Depositaria, potrà rettificare il valore di qualsiasi investimento se, tenuto conto della sua valuta di base, di commerciabilità, tassi di interesse applicabili, tassi di distribuzione previsti, scadenza, liquidità e altre considerazioni di rilievo, ritiene che tale rettifica sia necessaria per riflettere il valore equo dello stesso.
- viii) Le attività denominate in una valuta diversa dalla valuta base del Comparto di riferimento verranno convertite in quest’ultima valuta, al tasso (ufficiale o meno) che l’Agente Amministrativo, a seguito di consultazione con la Banca Depositaria o seguendo un metodo approvato dalla Banca medesima, ritenga appropriato nel caso di specie.
- ix) Il contante e altre attività liquide sono valorizzati al valore nominale più l’interesse maturato.
- x) Nel caso di un Comparto che investe nei mercati monetari, la Società di Gestione può utilizzare il metodo di valutazione basato sull’ammortamento dei costi, a condizione che tale Comparto soddisfi i requisiti della Banca Centrale d’Irlanda per i Comparti che investono nei mercati monetari e che venga effettuata una revisione della valutazione basata sull’ammortamento dei costi rispetto alla valutazione del mercato ai sensi delle direttive emesse dalla Banca Centrale d’Irlanda.
- xi) Nel caso di un Comparto che non investe nei mercati monetari la Società di Gestione può valutare gli strumenti dei mercati monetari sulla base dell’ammortamento dei costi, ai sensi di quanto previsto dalla Banca Centrale d’Irlanda.

### (f) Utili e Perdite sugli Investimenti

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

### (g) Liquidità e strumenti equivalenti

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

### (h) Valute estere

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

# NOTA INTEGRATIVA AI PROSPETTI FINANZIARI

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

### (i) Valore Patrimoniale Netto

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

### (j) Rendiconto Finanziario

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

### (k) Commissioni di transazione

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

### (l) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili

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

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

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

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

## Nota 3 – Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
Emissione di azioni	282.980.480	233.138.946	263.622.874	167.175.346
Riscatto di azioni	(313.956.229)	(308.678.316)	(137.947.867)	(37.615.056)
<b>Totale</b>	<b>(30.975.749)</b>	<b>(75.539.370)</b>	<b>125.675.007</b>	<b>129.560.290</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	ITALIAN EQUITY FUND		GERMANY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
Emissione di azioni	28.074.365	52.521.915	37.392.181	9.067.407
Riscatto di azioni	(140.046.022)	(31.414.581)	(166.888.155)	(22.526.248)
<b>Totale</b>	<b>(111.971.657)</b>	<b>21.107.334</b>	<b>(129.495.974)</b>	<b>(13.458.841)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	8.279.288	19.620.962	41.017.992
Riscatto di azioni	(82.990.069)	(7.964.190)	(89.756.161)	(23.819.188)
<b>Totale</b>	<b>(74.710.781)</b>	<b>11.656.772</b>	<b>(48.738.169)</b>	<b>7.770.065</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	46.217.142	51.153.188	27.315.409
Riscatto di azioni	(133.523.849)	(78.792.731)	(33.345.413)	(38.279.322)
<b>Totale</b>	<b>(87.306.707)</b>	<b>(27.639.543)</b>	<b>(6.030.004)</b>	<b>(8.420.774)</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	35.023.318	28.630.975	27.878.997
Riscatto di azioni	(70.530.616)	(54.981.507)	(98.532.756)	(29.509.987)
<b>Totale</b>	<b>(35.507.298)</b>	<b>(26.350.532)</b>	<b>(70.653.759)</b>	<b>9.123.924</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	42.851.558	33.879.698	42.269.190
Riscatto di azioni	(59.092.772)	(51.063.759)	(59.416.300)	(26.597.563)
<b>Totale</b>	<b>(16.241.214)</b>	<b>(17.184.061)</b>	<b>(17.147.110)</b>	<b>(4.315.399)</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	315.824.466	191.407.481	41.747.957
Riscatto di azioni	(199.519.377)	(135.420.989)	(30.416.683)	(28.838.156)
<b>Totale</b>	<b>116.305.089</b>	<b>55.986.492</b>	<b>11.331.274</b>	<b>(1.694.029)</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	116.861.149	63.581.049	56.044.090
Riscatto di azioni	(17.222.944)	(36.939.205)	(54.306.646)	(99.094.830)
<b>Totale</b>	<b>99.638.205</b>	<b>26.641.844</b>	<b>1.737.444</b>	<b>70.269.167</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	59.318.353	119.940.326	136.882.898
Riscatto di azioni	(85.389.306)	(61.800.861)	(80.650.245)	(102.902.455)
<b>Totale</b>	<b>(26.070.953)</b>	<b>58.139.465</b>	<b>56.232.653</b>	<b>(3.570.288)</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 3 - Movimenti di capitale per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	55.846.759	98.574.230	9.655.967
Riscatto di azioni	(131.403.786)	(198.630.838)	(30.738.789)	(18.306.045)
<b>Totale</b>	<b>(75.557.027)</b>	<b>(100.056.608)</b>	<b>(21.082.822)</b>	<b>(678.818)</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	67.411.658	94.954.031	254.547.879
Riscatto di azioni	(213.227.299)	(169.952.088)	(353.305.825)	(107.700.731)
<b>Totale</b>	<b>(145.815.641)</b>	<b>(74.998.057)</b>	<b>(98.757.946)</b>	<b>130.076.276</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	60.756.290	43.113.872	42.603.085
Riscatto di azioni	(23.940.368)	(15.397.197)	(14.405.342)	(15.049.728)
<b>Totale</b>	<b>36.815.922</b>	<b>27.716.675</b>	<b>28.197.743</b>	<b>13.167.396</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	32.390.272	28.199.398	280.907.693
Riscatto di azioni	(19.156.509)	(18.019.589)	(53.135.155)	(43.582.729)
<b>Totale</b>	<b>13.233.763</b>	<b>10.179.809</b>	<b>227.772.538</b>	<b>16.687.485</b>

(valori espressi in EUR)	TOTALE	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Emissione di azioni	2.413.721.310
Riscatto di azioni	(2.692.844.483)	(1.762.877.889)
<b>Totale</b>	<b>(279.123.173)</b>	<b>234.176.674</b>

### Nota 4 - Quote

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 4 – Quote (cont.)

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

### Nota 5 - Tassazione

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

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

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

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

### Nota 6 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2016).

### Nota 7 – Accordi Soft Commission

Sia nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2017 sia in quello chiuso il 31 dicembre 2016, l'Investment Manager ha ricevuto soft commission da intermediari/operatori finanziari per effettuare operazioni di investimento del Fondo. Queste soft commission consistevano in beni e servizi come, per esempio, abbonamenti a Servizi di ricerca di beneficio dimostrabile per i Sottoscrittori.

### Nota 8 - Commissioni

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

	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	–
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	–	2,10%	–	–
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	–
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Energy Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Financial Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Technology Equity Fund	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,20%	–	0,30%	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 8 - Commissioni (cont.)

	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE Euro Income Fund	1,05%	–	1,25%	–	–
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	–
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,25%	–	1,45%	–	–
CHALLENGE International Bond Fund	1,25%	1,25%	1,45%	1,45%	–
CHALLENGE International Equity Fund	1,95%	1,95%	2,35%	2,35%	–
CHALLENGE Flexible Fund	1,95%	–	2,35%	–	–
CHALLENGE Solidity and Return	–	–	1,50%	–	–
CHALLENGE Provident Fund 1	–	–	–	–	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	–	–	–	–	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	–	–	–	–	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	–	–	–	–	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	–	–	–	–	1,30%

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

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

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

Segue una tabella che indica gli importi ricevuti dalla Società di Gestione, dal Cash Manager e dall'Investment Manager con riferimento a ogni Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017.

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni della Società di Gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dicembre 17	Dicembre 16	Dicembre 17	Dicembre 16	Dicembre 17	Dicembre 16
CHALLENGE North American Equity Fund	26.059.001	24.024.450	161.696	149.105	323.574	298.208
CHALLENGE European Equity Fund	16.005.588	12.219.304	97.915	74.353	195.829	148.706
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.954.225	5.364.623	28.975	31.736	57.950	63.472
CHALLENGE Germany Equity Fund	3.823.638	4.445.416	23.462	27.356	46.922	54.713
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.294.325	2.570.096	13.791	15.528	27.582	31.055
CHALLENGE Pacific Equity Fund	9.670.397	9.015.583	57.984	54.073	115.965	108.145
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.650.337	11.961.560	65.894	62.333	131.787	124.664
CHALLENGE Energy Equity Fund	5.686.606	5.555.764	33.730	32.982	67.461	65.964
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	11.108.364	10.586.315	66.524	63.436	133.049	126.873
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	11.381.770	11.550.250	68.113	69.168	136.227	138.337
CHALLENGE Financial Equity Fund	9.870.155	8.832.956	58.930	52.775	117.860	105.551
CHALLENGE Technology Equity Fund	7.841.633	6.718.103	46.834	40.178	93.669	80.358
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	1.012.688	801.968	-	-	94.526	75.272
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	685.966	663.253	-	-	16.240	15.638
CHALLENGE Euro Income Fund	5.951.488	5.190.214	-	-	112.854	98.307
CHALLENGE International Income Fund	2.372.622	2.059.189	-	-	44.360	38.219
CHALLENGE Euro Bond Fund	6.229.235	6.152.552	-	-	98.624	97.267
CHALLENGE International Bond Fund	5.189.587	4.997.960	-	-	81.755	78.563
CHALLENGE International Equity Fund	20.286.991	20.605.957	102.276	103.965	204.552	207.927
CHALLENGE Flexible Fund	2.002.842	2.296.822	9.155	10.454	18.311	20.907
CHALLENGE Solidity and Return	12.243.180	13.871.365	81.621	92.476	163.242	184.951
CHALLENGE Provident Fund 1	56.474.046	51.547.753	-	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 8 - Commissioni (cont.)

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni della Società di Gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dicembre 17	Dicembre 16	Dicembre 17	Dicembre 16	Dicembre 17	Dicembre 16
CHALLENGE Provident Fund 2	6.193.456	5.250.719	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	2.749.115	2.486.788	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	1.717.173	1.589.098	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	7.636.791	5.132.310	-	-	-	-
	<b>252.091.219</b>	<b>235.490.368</b>	<b>916.900</b>	<b>879.918</b>	<b>2.282.339</b>	<b>2.163.097</b>

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

Con effetto dal 1° aprile 2016, 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 EUR 2.000 l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% l'anno del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto (più l'eventuale IVA applicabile).

La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni di fiduciaria pari a EUR 1.867.928 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 1.706.251).

La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Vigilanza Fiduciaria pari a EUR 1.066.696 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 920.356).

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

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

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a EUR 671.627 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 663.158).

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

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a EUR 265.071 per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: EUR 244.692).

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative dalla stessa sostenute, a valere sulle attività del Fondo, ivi compresa una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, pari ad un importo non superiore allo 0,045% del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA, se del caso) con riferimento alla fornitura dei servizi di attribuzione della performance, misurazione della performance, analisi del rischio e servizi di ricerca per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2017, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EUR 6.536.794 (31 dicembre 2016: EUR 6.074.874).

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

### Nota 9 - Commissione di performance

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 9 - Commissione di performance (cont.)

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

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

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

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

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

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

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

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

Le commissioni di performance per Comparto percepite dalla Società di Gestione per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 sono indicate nel Conto economico complessivo.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 10 - Conversione valutaria

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

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

I tassi di cambio al 31 dicembre 2016 utilizzati per convertire in euro le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	3,852694	EGP	19,431837	MAD	10,642432	SEK	9,564865
ARS	16,463156	GBP	0,857862	MXN	21,667149	SGD	1,521082
AUD	1,454350	HKD	8,134738	MYR	4,704023	THB	37,710311
BRL	3,403792	HUF	310,900409	NOK	9,078517	TRY	3,690367
CAD	1,414613	IDR	14.121,567044	NZD	1,509281	TWD	33,873155
CHF	1,073758	ILS	4,033260	PEN	3,521278	USD	1,048950
CLP	698,368842	INR	71,444626	PHP	52,145059	ZAR	14,318182
COP	3.140,568862	ITL	1.936,270000	PLN	4,410986		
CZK	27,020169	JPY	122,144916	QAR	3,819544		
DKK	7,433299	KRW	1.266,847826	RUB	63,584288		

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti

I saldi di cassa erano detenuti presso RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, JP Morgan e presso Goldman Sachs. I Depositi di terzi sono detenuti da Banca Mediolanum S.p.A. e Unicredit Bank Ireland Plc. I saldi di cassa a titolo di garanzia erano detenuti presso Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley e BNP Paribas.

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

Valuta	Importo in EUR	Totale percentuale del NAV
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>		
EUR	14.983.949	13,33%
USD	671	-
<b>Totale</b>	<b>14.984.620</b>	<b>13,33%</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>		
EUR	99.887.769	19,23%
<b>Totale</b>	<b>99.887.769</b>	<b>19,23%</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Valuta	Importo in EUR	Totale percentuale del NAV
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>		
AUD	1.130	-
CAD	27	-
CHF	27.400	0,04%
EUR	5.757.190	7,54%
GBP	3.075.248	4,02%
JPY	118.412	0,15%
KRW	269.395	0,35%
SEK	11.364	0,01%
USD	4.880.640	6,39%
<b>Totale</b>	<b>14.140.806</b>	<b>18,50%</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b>		
AUD	6.587.167	0,33%
CAD	6.040.004	0,30%
CHF	9.780.274	0,49%
EUR	129.491.511	6,50%
GBP	7.239.911	0,36%
HKD	9.147.346	0,46%
JPY	20.969.772	1,05%
NOK	7.918.072	0,40%
SEK	8.315.865	0,42%
SGD	66.702	-
USD	12.015.072	0,60%
<b>Totale</b>	<b>217.571.696</b>	<b>10,91%</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b>		
AUD	402.382	0,14%
CAD	419.191	0,14%
CHF	666.893	0,23%
EUR	22.395.608	7,71%
GBP	980.484	0,34%
HKD	1.179.049	0,41%
JPY	9.795.021	3,38%
NOK	422.291	0,15%
SEK	858.584	0,30%
SGD	1.690	-
USD	5.192.065	1,79%
<b>Totale</b>	<b>42.313.258</b>	<b>14,59%</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND</b>		
AUD	43.871	0,02%
CAD	30.725	0,02%
EUR	11.909.842	6,06%
GBP	63.568	0,03%
JPY	12.250.029	6,24%
SEK	465.611	0,24%
USD	122.814	0,06%
<b>Totale</b>	<b>24.886.460</b>	<b>12,67%</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>		
EUR	18.116.516	10,50%
<b>Totale</b>	<b>18.116.516</b>	<b>10,50%</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2016, i seguenti Comparti avevano un saldo in contante superiore al 10% dell'Attivo Netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale percentuale del NAV
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>		
EUR	77.117.812	19,12%
<b>Totale</b>	<b>77.117.812</b>	<b>19,12%</b>

<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>		
AUD	1.177	-
CAD	66.315	0,06%
CHF	30.128	0,03%
EUR	11.155.241	10,70%
GBP	59.812	0,06%
JPY	45.755	0,05%
KRW	388.080	0,37%
NOK	5.464	0,01%
SEK	11.834	0,01%
USD	4.438.651	4,26%
<b>Totale</b>	<b>16.202.457</b>	<b>15,55%</b>

Valuta	Importo in EUR	Totale percentuale del NAV
<b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b>		
AUD	6.377.000	0,31%
CAD	2.896.202	0,14%
CHF	9.892.479	0,49%
EUR	144.902.465	7,12%
GBP	11.790.059	0,58%
HKD	4.506.712	0,22%
JPY	10.636.597	0,52%
NOK	688.071	0,04%
SEK	4.274.538	0,21%
SGD	70.020	-
USD	18.101.148	0,89%
<b>Totale</b>	<b>214.135.291</b>	<b>10,52%</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b>		
AUD	360.498	0,14%
CAD	461.929	0,18%
CHF	371.345	0,15%
EUR	10.775.951	4,27%
GBP	2.108.517	0,84%
HKD	1.030.199	0,41%
JPY	4.609.739	1,83%
NOK	457.570	0,18%
SEK	437.946	0,18%
SGD	1.774	-
USD	7.523.954	2,98%
<b>Totale</b>	<b>28.139.422</b>	<b>11,16%</b>

<b>CHALLENGE PROVIDENT 5 FUND</b>		
EUR	69.998.170	17,17%
GBP	5	-
<b>Totale</b>	<b>69.998.175</b>	<b>17,17%</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 erano detenuti i seguenti saldi in contanti e saldi di cassa detenuti a titolo di garanzia:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	47.523.844	72.485.653	34.768.282	46.311.425	6.716.967
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
Goldman Sachs	131.932	1.857.216	108.951	2.322.731	-	-
JP Morgan	-	-	-	-	576.625	-
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>47.655.776</b>	<b>74.342.869</b>	<b>34.877.233</b>	<b>48.634.156</b>	<b>7.293.592</b>	<b>7.326.226</b>

Scoperto bancario	133.302	-	1.281.380	482.657	71.118	-
<b>Scoperto bancario</b>	<b>133.302</b>	<b>-</b>	<b>1.281.380</b>	<b>482.657</b>	<b>71.118</b>	<b>-</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	1.776.138	4.938.225	14.984.620	2.991.145	14.942.879
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
Goldman Sachs	-	-	-	-	94.649	956.552
JP Morgan	4.260.506	1.750.391	-	-	-	-
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>6.036.644</b>	<b>6.688.616</b>	<b>14.984.620</b>	<b>2.991.145</b>	<b>15.037.528</b>	<b>33.411.372</b>

Scoperto bancario	11	-	-	-	50.195	2.363.088
<b>Scoperto bancario</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>50.195</b>	<b>2.363.088</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	21.273.997	35.507.460	13.508.329	11.469.128	22.181.815
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
Goldman Sachs	440.943	1.464.543	52.773	931.165	70.112	1.736.644
Morgan Stanley	-	-	-	40.000	-	90.000
BNP Paribas	-	10	-	-	-	-
HSBC	-	9	-	-	-	-
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>21.714.940</b>	<b>36.972.022</b>	<b>13.561.102</b>	<b>12.440.293</b>	<b>22.251.927</b>	<b>25.538.833</b>

Scoperto bancario	114.425	2.624.958	462.609	529.633	1.029.022	980.100
<b>Scoperto bancario</b>	<b>114.425</b>	<b>2.624.958</b>	<b>462.609</b>	<b>529.633</b>	<b>1.029.022</b>	<b>980.100</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	18.319.413	27.215.928	8.164.399	12.719.340	26.574.291
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
Goldman Sachs	104.038	1.861.398	-	1.438.618	37.695	1.090.704
Morgan Stanley	-	90.000	-	80.000	-	60.000
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>18.423.451</b>	<b>29.167.326</b>	<b>8.164.399</b>	<b>14.237.958</b>	<b>26.611.986</b>	<b>24.688.608</b>

Scoperto bancario	1.020.800	1.042.038	-	842.001	846.518	651.875
<b>Scoperto bancario</b>	<b>1.020.800</b>	<b>1.042.038</b>	<b>-</b>	<b>842.001</b>	<b>846.518</b>	<b>651.875</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 11 - Liquidità e strumenti equivalenti (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	99.887.769	77.117.812	98.117	343.348	1.443.404
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>99.887.769</b>	<b>77.117.812</b>	<b>98.117</b>	<b>343.348</b>	<b>1.443.404</b>	<b>937.191</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	4.443.339	4.610.415	2.110.978	2.309.815	6.006.919
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>4.443.339</b>	<b>4.610.415</b>	<b>2.110.978</b>	<b>2.309.815</b>	<b>6.006.919</b>	<b>4.293.599</b>

Scoperto bancario	-	326.099	-	-	-	-
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>326.099</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE FLEXIBLE FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	37.801.125	29.814.248	11.426.486	15.528.857	25.452.420
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
Goldman Sachs	157.564	2.760.239	3.239.531	2.699.414	6.316.753	3.806.833
Merrill Lynch	-	-	-	-	-	120.000
Morgan Stanley	-	160.000	-	-	5.800.000	3.230.000
BNP Paribas	-	-	-	-	4.960.000	4.780.000
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>37.958.689</b>	<b>32.734.487</b>	<b>14.666.017</b>	<b>18.228.271</b>	<b>42.529.173</b>	<b>81.635.247</b>

Scoperto bancario	1.483.104	1.563.690	525.211	2.025.814	2.737.383	1.123.759
<b>Scoperto bancario</b>	<b>1.483.104</b>	<b>1.563.690</b>	<b>525.211</b>	<b>2.025.814</b>	<b>2.737.383</b>	<b>1.123.759</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	194.595.663	186.891.854	39.841.328	25.577.609	24.886.460
<b>I saldi di cassa a titolo di garanzia</b>						
JP Morgan	28.381.539	35.749.811	3.261.763	3.367.179	-	-
<b>Totale liquidità e strumenti equivalenti</b>	<b>222.977.202</b>	<b>222.641.665</b>	<b>43.103.091</b>	<b>28.944.788</b>	<b>24.886.460</b>	<b>15.893.124</b>

Scoperto bancario	5.405.506	8.506.374	789.833	805.366	-	-
<b>Scoperto bancario</b>	<b>5.405.506</b>	<b>8.506.374</b>	<b>789.833</b>	<b>805.366</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Liquidità	18.116.516	13.565.575	21.176.272
<b>Totale liquidità in banca</b>	<b>18.116.516</b>	<b>13.565.575</b>	<b>21.176.272</b>	<b>69.998.175</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 - Contratti derivati

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

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

Si rimanda alla Nota 11 per i dettagli sulla Liquidità detenuta come collaterale, e alle Note da 13 a 17 per i dettagli su Contratti a termine, opzioni, future e swap.

### Nota 13 - Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti con BNP Paribas SA, Citigroup Global Markets Limited, Goldman Sachs International, HSBC Bank Plc, Merrill Lynch International, Morgan Stanley and Co. International Plc, Societe Generale e UBS AG London Branch. Questi Comparti sono stati valutati il 28 dicembre 2017.

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
29-dic-17	AUD	756.061	EUR (485.725) 7.729
29-dic-17	AUD	216.903	EUR (139.347) 2.217
29-dic-17	GBP	127.982	EUR (144.138) (69)
29-dic-17	GBP	451.445	EUR (508.432) (245)
29-dic-17	EUR	26.255.541	USD (31.001.913) 286.440
29-dic-17	EUR	7.448.324	USD (8.794.803) 81.259
29-dic-17	EUR	98.845	USD (116.725) 1.069
29-dic-17	EUR	485.520	AUD (756.061) (7.934)
29-dic-17	USD	12.243	EUR (10.322) (66)
29-dic-17	EUR	139.289	AUD (216.903) (2.276)
29-dic-17	USD	19.628	EUR (16.417) 25
29-dic-17	EUR	10.274	USD (12.268) (2)
29-dic-17	EUR	11.169	USD (13.335) (2)
29-dic-17	EUR	15.314	USD (18.206) 63
29-dic-17	EUR	52.654	USD (62.505) 296
29-dic-17	EUR	8.161	USD (9.687) 46
29-dic-17	EUR	32.619	USD (38.953) (11)
29-dic-17	EUR	20.880	USD (24.935) (7)
29-dic-17	USD	9.428	EUR (7.935) (38)
29-dic-17	EUR	8.906	USD (10.570) 52
29-dic-17	USD	46.590	EUR (39.264) (237)
29-dic-17	USD	49.215	EUR (41.547) (321)
29-dic-17	EUR	5.155	USD (6.107) 39
29-dic-17	USD	16.198	EUR (13.724) (156)
29-dic-17	EUR	54.658	USD (64.520) 612
29-dic-17	USD	8.019	EUR (6.793) (75)
29-dic-17	EUR	34.248	USD (40.442) 372
29-dic-17	EUR	145.240	GBP (127.982) 1.172
29-dic-17	EUR	512.322	GBP (451.445) 4.135
29-dic-17	USD	2.050.556	EUR (1.746.840) (29.169)
29-dic-17	EUR	19.202	USD (22.546) 316
29-dic-17	USD	582.774	EUR (496.457) (8.290)
29-dic-17	USD	7.098	EUR (6.047) (101)
29-dic-17	EUR	75.018	USD (88.289) 1.062
29-dic-17	USD	36.403	EUR (30.900) (406)
29-dic-17	USD	9.629	EUR (8.179) (113)
29-dic-17	USD	13.223	EUR (11.232) (155)
29-dic-17	USD	99.065	EUR (83.791) (809)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND (CONT.)</b>				
<b>Scadenza</b>				
29-dic-17	EUR	8.294	USD (9.801)	84
29-dic-17	USD	29.123.593	EUR (24.509.651)	(113.946)
29-dic-17	USD	8.251.941	EUR (6.944.617)	(32.285)
31-gen-18	EUR	24.430.516	USD (29.123.593)	81.653
31-gen-18	EUR	6.922.195	USD (8.251.941)	23.135
31-gen-18	USD	88.608	EUR (74.330)	(248)
31-gen-18	EUR	19.106	USD (22.736)	98
31-gen-18	USD	7.923	EUR (6.659)	(35)
31-gen-18	EUR	64.799	USD (76.960)	457
31-gen-18	EUR	827.585	USD (989.721)	121
31-gen-18	EUR	235.798	USD (281.995)	35
31-gen-18	EUR	20.584	USD (24.616)	3
31-gen-18	EUR	5.088	USD (6.084)	1
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>295.495</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>3.354.303</b>

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

<b>Scadenza</b>				
29-dic-17	EUR	3.127.301	CHF (3.623.791)	26.681
29-dic-17	EUR	1.172.204	DKK (8.724.229)	432
29-dic-17	EUR	544.057	DKK (4.049.196)	201
29-dic-17	EUR	3.074.596	GBP (2.730.665)	710
29-dic-17	EUR	6.459.749	GBP (5.737.149)	1.493
29-dic-17	AUD	1.092.264	EUR (701.716)	11.165
29-dic-17	EUR	198.840	NOK (1.922.468)	3.655
29-dic-17	EUR	417.348	NOK (4.035.092)	7.671
29-dic-17	AUD	530.985	EUR (341.127)	5.428
29-dic-17	EUR	1.684.016	SEK (16.652.951)	(4.980)
29-dic-17	EUR	802.188	SEK (7.932.699)	(2.372)
29-dic-17	EUR	3.459.926	USD (4.085.397)	37.747
29-dic-17	EUR	1.648.407	USD (1.946.400)	17.984
29-dic-17	EUR	1.491.238	CHF (1.727.987)	12.722
29-dic-17	EUR	7.350	CHF (8.517)	63
29-dic-17	EUR	8.044	USD (9.499)	87
29-dic-17	EUR	15.088	GBP (13.405)	(1)
29-dic-17	DKK	287.397	EUR (38.626)	(26)
29-dic-17	GBP	5.027	EUR (5.641)	18
29-dic-17	USD	897.804	EUR (756.907)	(4.851)
29-dic-17	USD	428.851	EUR (361.549)	(2.317)
29-dic-17	EUR	701.419	AUD (1.092.264)	(11.462)
29-dic-17	EUR	340.983	AUD (530.985)	(5.572)
29-dic-17	EUR	25.915	GBP (22.926)	108
29-dic-17	EUR	6.964	SEK (68.980)	(32)
29-dic-17	EUR	12.646	CHF (14.745)	29
29-dic-17	EUR	10.930	USD (12.975)	61
29-dic-17	NOK	57.530	EUR (5.817)	24
29-dic-17	EUR	55.153	SEK (547.995)	(426)
29-dic-17	NOK	118.789	EUR (12.048)	12
29-dic-17	NOK	54.960	EUR (5.614)	(34)
29-dic-17	EUR	5.503	CHF (6.443)	(10)
29-dic-17	EUR	11.542	GBP (10.149)	117
29-dic-17	EUR	20.432	GBP (18.055)	108
29-dic-17	EUR	5.316	SEK (53.273)	(87)
29-dic-17	EUR	8.487	USD (10.022)	92
29-dic-17	EUR	9.850	CHF (11.510)	2
29-dic-17	EUR	679.115	GBP (598.419)	5.481
29-dic-17	EUR	329.777	GBP (290.591)	2.661

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	USD	3.220.089	EUR	(2.743.149)	(45.805)
29-dic-17	USD	1.517.549	EUR	(1.292.779)	(21.587)
29-dic-17	EUR	20.887	GBP	(18.391)	184
29-dic-17	NOK	134.303	EUR	(13.638)	(2)
29-dic-17	EUR	8.956	CHF	(10.414)	45
29-dic-17	DKK	138.780	EUR	(18.641)	(1)
29-dic-17	EUR	412.756	GBP	(362.235)	4.992
29-dic-17	EUR	192.950	GBP	(169.332)	2.333
29-dic-17	EUR	5.418	GBP	(4.789)	27
29-dic-17	DKK	276.885	EUR	(37.197)	(8)
29-dic-17	SEK	564.424	EUR	(56.729)	517
29-dic-17	GBP	6.435	EUR	(7.299)	(56)
29-dic-17	DKK	116.433	EUR	(15.642)	(4)
29-dic-17	DKK	8.159.948	EUR	(1.096.104)	(123)
29-dic-17	DKK	3.793.984	EUR	(509.636)	(57)
29-dic-17	GBP	3.190.351	EUR	(3.599.425)	(8.076)
29-dic-17	GBP	6.774.294	EUR	(7.642.910)	(17.149)
29-dic-17	NOK	1.809.978	EUR	(181.679)	2.086
29-dic-17	NOK	3.782.001	EUR	(379.624)	4.358
29-dic-17	SEK	16.758.775	EUR	(1.684.824)	14.905
29-dic-17	SEK	7.932.699	EUR	(797.505)	7.055
29-dic-17	CHF	3.675.421	EUR	(3.141.251)	3.545
29-dic-17	CHF	1.727.987	EUR	(1.476.849)	1.667
31-gen-18	EUR	509.478	DKK	(3.793.984)	(151)
31-gen-18	EUR	1.095.765	DKK	(8.159.948)	(326)
31-gen-18	EUR	7.633.566	GBP	(6.774.294)	14.347
31-gen-18	EUR	3.595.025	GBP	(3.190.351)	6.757
31-gen-18	EUR	181.400	NOK	(1.809.978)	(2.212)
31-gen-18	EUR	379.040	NOK	(3.782.001)	(4.622)
31-gen-18	EUR	797.300	SEK	(7.932.699)	(7.449)
31-gen-18	EUR	1.684.392	SEK	(16.758.775)	(15.737)
31-gen-18	EUR	3.142.834	CHF	(3.675.421)	(3.003)
31-gen-18	EUR	1.477.593	CHF	(1.727.987)	(1.412)
31-gen-18	SEK	437.937	EUR	(44.042)	386
31-gen-18	SEK	825.107	EUR	(82.978)	726
31-gen-18	EUR	317.988	GBP	(282.306)	470
31-gen-18	EUR	145.282	GBP	(128.980)	215
31-gen-18	EUR	15.735	GBP	(13.997)	(7)
31-gen-18	NOK	160.543	EUR	(16.132)	154
31-gen-18	NOK	277.168	EUR	(27.851)	265
31-gen-18	SEK	284.862	EUR	(28.557)	341
31-gen-18	SEK	613.914	EUR	(61.545)	735
31-gen-18	EUR	6.307	CHF	(7.394)	(22)
31-gen-18	DKK	426.196	EUR	(57.260)	(11)
31-gen-18	DKK	154.259	EUR	(20.725)	(4)
31-gen-18	EUR	6.444	SEK	(63.728)	(21)
31-gen-18	EUR	13.132	CHF	(15.377)	(29)
31-gen-18	DKK	412.548	EUR	(55.415)	1
31-gen-18	DKK	192.280	EUR	(25.828)	-
31-gen-18	EUR	32.986	GBP	(29.255)	81

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
31-gen-18	DKK	290.315	EUR	(38.984)	12
31-gen-18	DKK	143.496	EUR	(19.269)	6
31-gen-18	EUR	5.974	CHF	(6.981)	(2)
31-gen-18	EUR	7.133	CHF	(8.336)	(2)
31-gen-18	EUR	18.111	GBP	(16.107)	(5)
31-gen-18	EUR	15.168	GBP	(13.490)	(4)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>40.905</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>198.629</b>

## CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND

Data di scadenza					
29-dic-17	GBP	106.325	EUR	(119.747)	(58)
29-dic-17	GBP	263.107	EUR	(296.320)	(143)
29-dic-17	EUR	1.245.605	HKD	(11.483.059)	14.876
29-dic-17	EUR	500.464	HKD	(4.613.712)	5.976
29-dic-17	EUR	3.782.693	JPY	(497.888.978)	87.625
29-dic-17	EUR	9.432.162	JPY	(1.241.488.564)	218.493
29-dic-17	EUR	499.880	SGD	(796.371)	1.140
29-dic-17	EUR	205.992	SGD	(328.171)	470
29-dic-17	EUR	2.369.603	AUD	(3.689.353)	(38.303)
29-dic-17	EUR	1.435.986	USD	(1.695.578)	15.666
29-dic-17	EUR	576.957	USD	(681.257)	6.294
29-dic-17	EUR	952.193	AUD	(1.482.516)	(15.392)
29-dic-17	EUR	16.402	JPY	(2.159.264)	377
29-dic-17	JPY	784.922	EUR	(5.958)	(132)
29-dic-17	JPY	1.176.797	EUR	(8.932)	(198)
29-dic-17	USD	146.674	EUR	(123.655)	(793)
29-dic-17	USD	363.482	EUR	(306.439)	(1.964)
29-dic-17	EUR	234.688	AUD	(365.461)	(3.835)
29-dic-17	EUR	91.909	AUD	(143.123)	(1.502)
29-dic-17	EUR	47.193	HKD	(437.661)	285
29-dic-17	EUR	15.945	HKD	(147.873)	96
29-dic-17	JPY	4.320.382	EUR	(32.701)	(638)
29-dic-17	EUR	21.192	SGD	(33.892)	(34)
29-dic-17	AUD	14.286	EUR	(9.133)	191
29-dic-17	EUR	28.294	JPY	(3.754.506)	430
29-dic-17	EUR	7.920	AUD	(12.419)	(185)
29-dic-17	AUD	1.684.157	EUR	(1.071.013)	28.175
29-dic-17	SGD	128.496	EUR	(79.935)	538
29-dic-17	SGD	333.029	EUR	(207.170)	1.394
29-dic-17	EUR	603.937	USD	(721.216)	(197)
29-dic-17	EUR	240.660	USD	(287.394)	(79)
29-dic-17	AUD	679.095	EUR	(431.860)	11.361
29-dic-17	EUR	477.166	HKD	(4.449.189)	311
29-dic-17	EUR	1.190.337	HKD	(11.098.939)	776
29-dic-17	JPY	204.060.291	EUR	(1.529.240)	(14.813)
29-dic-17	JPY	508.538.815	EUR	(3.811.021)	(36.916)
29-dic-17	EUR	5.080	AUD	(7.953)	(111)
29-dic-17	EUR	5.759	USD	(6.844)	26

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND (cont.)</b>				
<b>Data di scadenza</b>				
29-dic-17	EUR	8.255	HKD	(76.613) 43
29-dic-17	EUR	18.408	JPY	(2.465.244) 113
29-dic-17	EUR	6.608	JPY	(883.218) 53
29-dic-17	HKD	57.359	EUR	(6.199) (52)
29-dic-17	JPY	1.827.555	EUR	(13.693) (130)
29-dic-17	AUD	18.846	EUR	(12.096) 204
29-dic-17	HKD	186.452	EUR	(20.229) (246)
29-dic-17	JPY	5.849.118	EUR	(44.195) (786)
29-dic-17	USD	16.733	EUR	(14.178) (161)
29-dic-17	SGD	14.924	EUR	(9.380) (34)
29-dic-17	EUR	14.958	AUD	(23.430) (334)
29-dic-17	EUR	24.845	HKD	(228.991) 302
29-dic-17	EUR	54.650	JPY	(7.311.088) 391
29-dic-17	EUR	17.618	USD	(20.804) 191
29-dic-17	EUR	298.587	GBP	(263.107) 2.410
29-dic-17	EUR	14.601	HKD	(133.799) 260
29-dic-17	EUR	32.384	JPY	(4.320.578) 319
29-dic-17	EUR	8.669	AUD	(13.484) (132)
29-dic-17	USD	1.188.100	EUR	(1.012.125) (16.900)
29-dic-17	USD	473.127	EUR	(403.051) (6.730)
29-dic-17	EUR	120.663	GBP	(106.325) 974
29-dic-17	EUR	6.731	HKD	(61.811) 106
29-dic-17	EUR	15.085	JPY	(2.005.772) 199
29-dic-17	EUR	70.712	JPY	(9.402.418) 933
29-dic-17	EUR	14.203	SGD	(22.576) 65
29-dic-17	SGD	54.737	EUR	(34.505) (225)
29-dic-17	USD	94.141	EUR	(79.908) (1.050)
29-dic-17	AUD	253.918	EUR	(165.180) 543
29-dic-17	EUR	6.724	HKD	(61.851) 95
29-dic-17	JPY	81.728.929	EUR	(616.273) (9.725)
29-dic-17	EUR	199.668	JPY	(26.493.504) 3.047
29-dic-17	HKD	2.513.738	EUR	(273.367) (3.950)
29-dic-17	EUR	15.155	JPY	(2.010.946) 231
29-dic-17	HKD	9.272.625	EUR	(997.587) (3.767)
29-dic-17	HKD	20.763.324	EUR	(2.233.804) (8.435)
29-dic-17	JPY	687.440.142	EUR	(5.105.954) (4.138)
29-dic-17	JPY	304.457.129	EUR	(2.261.352) (1.833)
29-dic-17	AUD	2.140.893	EUR	(1.381.132) 16.151
29-dic-17	SGD	199.675	EUR	(124.941) 108
29-dic-17	SGD	450.149	EUR	(281.669) 244
29-dic-17	USD	348.849	EUR	(293.583) (1.365)
29-dic-17	USD	781.986	EUR	(658.099) (3.060)
29-dic-17	AUD	946.544	EUR	(610.634) 7.141
31-gen-18	EUR	994.974	HKD	(9.272.625) 2.551
31-gen-18	EUR	2.227.952	HKD	(20.763.324) 5.712
31-gen-18	EUR	5.102.812	JPY	(687.440.142) 2.626
31-gen-18	EUR	2.259.960	JPY	(304.457.129) 1.163
31-gen-18	EUR	280.924	SGD	(450.149) (572)
31-gen-18	EUR	124.611	SGD	(199.675) (254)
31-gen-18	EUR	655.974	USD	(781.986) 2.192
31-gen-18	EUR	292.635	USD	(348.849) 978

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE - PACIFIC EQUITY FUND (cont.)</b>					
<b>Data di scadenza</b>					
31-gen-18	EUR	1.376.706	AUD	(2.140.893)	(18.016)
31-gen-18	EUR	608.677	AUD	(946.544)	(7.965)
31-gen-18	AUD	38.303	EUR	(24.636)	317
31-gen-18	JPY	12.286.629	EUR	(91.257)	(101)
31-gen-18	USD	13.873	EUR	(11.638)	(39)
31-gen-18	HKD	371.461	EUR	(39.868)	(111)
31-gen-18	EUR	50.147	AUD	(77.586)	(397)
31-gen-18	EUR	71.106	JPY	(9.579.182)	37
31-gen-18	JPY	720.913	EUR	(5.353)	(5)
31-gen-18	EUR	26.283	AUD	(40.665)	(208)
31-gen-18	EUR	72.293	HKD	(670.697)	511
31-gen-18	EUR	7.346	HKD	(68.149)	52
31-gen-18	EUR	16.571	JPY	(2.225.188)	62
31-gen-18	EUR	30.820	HKD	(287.209)	81
31-gen-18	EUR	5.957	AUD	(9.145)	(1)
31-gen-18	EUR	9.585	AUD	(14.715)	(1)
31-gen-18	EUR	15.487	HKD	(144.669)	4
31-gen-18	EUR	9.625	HKD	(89.912)	2
31-gen-18	EUR	21.747	JPY	(2.932.172)	(7)
31-gen-18	EUR	34.991	JPY	(4.717.897)	(11)
09-mar-18	EUR	44.182.387	AUD	(69.500.000)	(993.264)
09-mar-18	EUR	155.161.839	JPY	(20.542.000.000)	2.798.232
09-mar-18	KRW	63.720.000.000	EUR	(49.387.692)	274.477
09-mar-18	HKD	445.000.000	EUR	(47.782.156)	(233.142)
09-mar-18	USD	27.580.000	EUR	(23.081.088)	(72.925)
09-mar-18	EUR	8.088.098	SGD	(13.000.000)	(27.854)
09-mar-18	TWD	1.341.100.000	EUR	(37.745.567)	(94.003)
09-mar-18	PHP	210.880.000	EUR	(3.486.772)	27.144
09-mar-18	IDR	113.200.000.000	EUR	(6.949.902)	(33.302)
09-mar-18	MYR	34.050.000	EUR	(6.958.921)	320
09-mar-18	INR	2.166.000.000	EUR	(27.858.521)	75.827
09-mar-18	THB	270.310.000	EUR	(6.968.549)	(59.918)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>1.900.469</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>24.414</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>397.406</b>
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
09-mar-18	AUD	68.000.000	USD	(51.154.523)	1.528.069
09-mar-18	GBP	45.000.000	USD	(60.299.145)	246.788
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>1.774.857</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>732.528</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>			<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>			<b>790.192</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>			<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>			<b>620.820</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>			<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>			<b>485.456</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
29-dic-17	USD	29.586	EUR (25.000) (217)
02-gen-18	USD	191.004	EUR (160.000) (36)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>			<b>(253)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>			<b>(39)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>			
<b>Scadenza</b>			
29-dic-17	AUD	31.866	EUR (20.472) 326
29-dic-17	EUR	158.507	GBP (140.776) 37
29-dic-17	EUR	152.298	GBP (135.262) 35
29-dic-17	EUR	5.735.712	GBP (5.094.104) 1.325
29-dic-17	EUR	73.729	GBP (65.481) 17
29-dic-17	EUR	27.028.951	JPY (3.557.628.970) 626.117
29-dic-17	EUR	717.818	JPY (94.481.299) 16.628
29-dic-17	EUR	347.513	JPY (45.740.725) 8.050
29-dic-17	EUR	747.143	JPY (98.341.164) 17.307
29-dic-17	EUR	1.360.263	USD (1.606.166) 14.840
29-dic-17	EUR	2.824.420	USD (3.335.008) 30.814
29-dic-17	EUR	105.799.042	USD (124.924.970) 1.154.236
29-dic-17	EUR	2.923.867	USD (3.452.432) 31.899
29-dic-17	AUD	1.203.102	EUR (772.923) 12.298
29-dic-17	AUD	14.988	EUR (9.629) 153
29-dic-17	EUR	103.966	CAD (156.175) 69
29-dic-17	AUD	30.722	EUR (19.737) 314
29-dic-17	EUR	100.114	CAD (150.389) 66
29-dic-17	EUR	48.276	CAD (72.520) 32
29-dic-17	EUR	3.748.290	CAD (5.630.610) 2.471
29-dic-17	USD	14.264	EUR (12.082) (134)
29-dic-17	EUR	2.691.629	AUD (4.191.459) (43.983)
29-dic-17	EUR	34.295	AUD (53.405) (560)
29-dic-17	EUR	70.952	AUD (110.488) (1.159)
29-dic-17	EUR	73.138	AUD (113.892) (1.195)
29-dic-17	USD	13.567	EUR (11.438) (73)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	8.899	USD	(10.558)	55
29-dic-17	USD	12.828	EUR	(10.814)	(69)
29-dic-17	EUR	185.393	CAD	(279.726)	(698)
29-dic-17	EUR	6.886	JPY	(917.044)	80
29-dic-17	JPY	815.156	EUR	(6.124)	(75)
29-dic-17	EUR	5.270	CAD	(8.001)	(53)
29-dic-17	EUR	26.719	USD	(31.951)	(45)
29-dic-17	USD	28.401	EUR	(23.754)	36
29-dic-17	AUD	84.018	EUR	(53.632)	1.203
29-dic-17	GBP	143.278	EUR	(160.263)	1.024
29-dic-17	CAD	166.089	EUR	(109.408)	1.084
29-dic-17	JPY	100.731.376	EUR	(761.093)	(13.518)
29-dic-17	USD	3.504.230	EUR	(2.935.631)	(273)
29-dic-17	EUR	11.775	USD	(13.999)	49
29-dic-17	USD	7.534	EUR	(6.339)	(28)
29-dic-17	GBP	5.239	EUR	(5.925)	(28)
29-dic-17	USD	7.095	EUR	(5.978)	(35)
29-dic-17	USD	9.174	EUR	(7.684)	1
29-dic-17	GBP	160.391	EUR	(182.018)	(1.468)
29-dic-17	EUR	603.006	AUD	(942.594)	(12.191)
29-dic-17	JPY	9.834.720	EUR	(73.622)	(634)
29-dic-17	JPY	8.940.145	EUR	(66.926)	(577)
29-dic-17	JPY	4.134.203	EUR	(30.948)	(267)
29-dic-17	JPY	317.225.502	EUR	(2.374.736)	(20.456)
29-dic-17	EUR	8.026	AUD	(12.546)	(162)
29-dic-17	EUR	15.982	AUD	(24.982)	(323)
29-dic-17	EUR	16.240	AUD	(25.386)	(328)
29-dic-17	EUR	852.197	SEK	(8.503.083)	(10.213)
29-dic-17	EUR	23.794	SEK	(237.417)	(285)
29-dic-17	EUR	11.290	SEK	(112.645)	(135)
29-dic-17	EUR	23.200	SEK	(231.483)	(278)
29-dic-17	EUR	21.196	USD	(25.021)	237
29-dic-17	USD	6.459	EUR	(5.473)	(62)
29-dic-17	EUR	18.301	AUD	(28.716)	(441)
29-dic-17	EUR	172.825	JPY	(22.979.278)	2.285
29-dic-17	EUR	6.376	SEK	(63.662)	(81)
29-dic-17	EUR	762.861	USD	(900.500)	8.547
29-dic-17	EUR	28.768	CAD	(43.607)	(242)
29-dic-17	EUR	5.596	CAD	(8.482)	(47)
29-dic-17	EUR	41.167	GBP	(36.200)	417
29-dic-17	GBP	5.562	EUR	(6.330)	(69)
29-dic-17	EUR	18.258	USD	(21.560)	198
29-dic-17	EUR	2.910.339	GBP	(2.564.515)	23.487
29-dic-17	EUR	36.325	GBP	(32.009)	293
29-dic-17	EUR	78.792	GBP	(69.429)	636
29-dic-17	USD	310.071	EUR	(264.145)	(4.411)
29-dic-17	EUR	8.509	USD	(9.991)	140
29-dic-17	USD	306.212	EUR	(260.858)	(4.356)
29-dic-17	USD	10.973.178	EUR	(9.347.896)	(156.091)
29-dic-17	USD	140.312	EUR	(119.530)	(1.996)
29-dic-17	EUR	78.460	GBP	(69.137)	633
29-dic-17	EUR	9.712	USD	(11.437)	132
29-dic-17	EUR	348.068	USD	(411.306)	3.532
29-dic-17	EUR	30.574	GBP	(27.061)	112
29-dic-17	EUR	9.197	AUD	(14.211)	(79)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	14.301	CAD	(21.798)	(200)
29-dic-17	EUR	86.795	JPY	(11.585.678)	813
29-dic-17	AUD	107.412	EUR	(69.294)	810
29-dic-17	GBP	199.129	EUR	(224.662)	(504)
29-dic-17	GBP	204.674	EUR	(230.918)	(518)
29-dic-17	GBP	7.418.211	EUR	(8.369.393)	(18.779)
29-dic-17	GBP	97.490	EUR	(109.990)	(247)
29-dic-17	JPY	41.606.522	EUR	(309.032)	(250)
29-dic-17	JPY	3.175.154.092	EUR	(23.583.423)	(19.114)
29-dic-17	JPY	87.691.288	EUR	(651.326)	(528)
29-dic-17	JPY	85.541.154	EUR	(635.356)	(515)
29-dic-17	SEK	231.483	EUR	(23.272)	206
29-dic-17	SEK	237.417	EUR	(23.868)	211
29-dic-17	SEK	112.645	EUR	(11.325)	100
29-dic-17	SEK	8.566.745	EUR	(861.248)	7.619
29-dic-17	USD	1.468.879	EUR	(1.236.170)	(5.747)
29-dic-17	USD	111.852.715	EUR	(94.132.308)	(437.623)
29-dic-17	USD	3.086.868	EUR	(2.597.827)	(12.077)
29-dic-17	USD	3.013.113	EUR	(2.535.756)	(11.789)
29-dic-17	AUD	3.889.861	EUR	(2.509.426)	29.345
29-dic-17	CAD	164.657	EUR	(107.813)	1.727
29-dic-17	AUD	50.963	EUR	(32.877)	384
29-dic-17	CAD	158.390	EUR	(103.709)	1.661
29-dic-17	CAD	72.520	EUR	(47.484)	761
29-dic-17	CAD	5.809.653	EUR	(3.803.996)	60.933
29-dic-17	AUD	104.747	EUR	(67.575)	790
31-gen-18	EUR	69.072	AUD	(107.412)	(904)
31-gen-18	EUR	8.359.160	GBP	(7.418.211)	15.711
31-gen-18	EUR	109.856	GBP	(97.490)	206
31-gen-18	EUR	224.387	GBP	(199.129)	422
31-gen-18	EUR	230.636	GBP	(204.674)	434
31-gen-18	EUR	650.925	JPY	(87.691.288)	335
31-gen-18	EUR	308.842	JPY	(41.606.522)	159
31-gen-18	EUR	634.965	JPY	(85.541.154)	327
31-gen-18	EUR	23.568.910	JPY	(3.175.154.092)	12.130
31-gen-18	EUR	861.027	SEK	(8.566.745)	(8.044)
31-gen-18	EUR	23.266	SEK	(231.483)	(217)
31-gen-18	EUR	11.322	SEK	(112.645)	(106)
31-gen-18	EUR	23.862	SEK	(237.417)	(223)
31-gen-18	EUR	2.527.569	USD	(3.013.113)	8.448
31-gen-18	EUR	1.232.178	USD	(1.468.879)	4.118
31-gen-18	EUR	2.589.440	USD	(3.086.868)	8.655
31-gen-18	EUR	93.828.378	USD	(111.852.715)	313.600
31-gen-18	EUR	2.501.383	AUD	(3.889.861)	(32.735)
31-gen-18	EUR	103.469	CAD	(158.390)	(1.738)
31-gen-18	EUR	107.563	CAD	(164.657)	(1.807)
31-gen-18	EUR	32.772	AUD	(50.963)	(429)
31-gen-18	EUR	47.374	CAD	(72.520)	(796)
31-gen-18	EUR	3.795.167	CAD	(5.809.653)	(63.761)
31-gen-18	EUR	67.358	AUD	(104.747)	(882)
31-gen-18	EUR	6.709	USD	(8.000)	21
31-gen-18	EUR	8.549	USD	(10.194)	26
31-gen-18	AUD	27.785	EUR	(17.971)	129
31-gen-18	GBP	53.037	EUR	(59.652)	1
31-gen-18	JPY	22.766.270	EUR	(169.055)	(150)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
31-gen-18	SEK	62.430	EUR	(6.259)	75
31-gen-18	USD	804.492	EUR	(676.172)	(3.570)
31-gen-18	CAD	42.245	EUR	(27.927)	132
31-gen-18	EUR	5.878	USD	(6.981)	41
31-gen-18	EUR	7.168	USD	(8.573)	1
31-gen-18	USD	7.476	EUR	(6.252)	(2)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>1.531.173</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>1.560.037</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	74.017	DKK	(550.882)	27
29-dic-17	EUR	35.882	DKK	(267.054)	13
29-dic-17	EUR	77.716	DKK	(578.404)	29
29-dic-17	EUR	720.106	DKK	(5.359.452)	265
29-dic-17	EUR	8.734.635	GBP	(7.757.561)	2.018
29-dic-17	EUR	437.709	GBP	(388.746)	101
29-dic-17	EUR	940.576	GBP	(835.361)	217
29-dic-17	EUR	893.476	GBP	(793.530)	206
29-dic-17	EUR	3.229.303	JPY	(425.050.202)	74.806
29-dic-17	EUR	1.502.836	JPY	(197.807.587)	34.813
29-dic-17	EUR	29.986.696	JPY	(3.946.935.949)	694.632
29-dic-17	EUR	3.062.409	JPY	(403.083.119)	70.940
29-dic-17	EUR	568.513	SEK	(5.621.930)	(1.681)
29-dic-17	EUR	28.325	SEK	(280.098)	(84)
29-dic-17	EUR	58.450	SEK	(578.001)	(173)
29-dic-17	EUR	61.352	SEK	(606.695)	(181)
29-dic-17	EUR	3.533.939	USD	(4.172.790)	38.554
29-dic-17	EUR	70.521.048	USD	(83.269.560)	769.363
29-dic-17	EUR	7.593.950	USD	(8.966.754)	82.848
29-dic-17	EUR	7.201.239	USD	(8.503.051)	78.563
29-dic-17	EUR	205.679	CAD	(308.968)	136
29-dic-17	EUR	103.229	CAD	(155.068)	68
29-dic-17	EUR	2.062.756	CAD	(3.098.632)	1.359
29-dic-17	EUR	219.186	CAD	(329.257)	144
29-dic-17	EUR	7.128	USD	(8.417)	77
29-dic-17	EUR	6.470	USD	(7.640)	70
29-dic-17	EUR	2.463.169	AUD	(3.835.697)	(40.250)
29-dic-17	EUR	123.425	AUD	(192.199)	(2.017)
29-dic-17	EUR	265.379	AUD	(413.253)	(4.337)
29-dic-17	EUR	251.653	AUD	(391.880)	(4.112)
29-dic-17	JPY	995.385	EUR	(7.555)	(168)
29-dic-17	USD	20.363	EUR	(17.168)	(110)
29-dic-17	EUR	8.243	USD	(9.780)	51
29-dic-17	EUR	13.663	CAD	(20.616)	(51)
29-dic-17	EUR	12.301	CAD	(18.561)	(46)
29-dic-17	EUR	85.672	CAD	(129.265)	(323)
29-dic-17	EUR	5.930	GBP	(5.305)	(42)
29-dic-17	EUR	5.883	GBP	(5.264)	(42)
29-dic-17	EUR	20.188	JPY	(2.688.500)	235
29-dic-17	JPY	1.245.947	EUR	(9.361)	(114)
29-dic-17	EUR	20.347	JPY	(2.709.670)	237
29-dic-17	USD	25.228	EUR	(21.101)	32
29-dic-17	EUR	45.523	USD	(54.438)	(77)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	45.881	USD	(54.866)	(78)
29-dic-17	EUR	5.446	CAD	(8.271)	(57)
29-dic-17	EUR	17.790	DKK	(132.388)	9
29-dic-17	EUR	52.848	CAD	(80.264)	(548)
29-dic-17	EUR	217.150	GBP	(194.245)	(1.510)
29-dic-17	EUR	749.592	JPY	(99.261.612)	12.925
29-dic-17	EUR	60.786	AUD	(95.286)	(1.404)
29-dic-17	EUR	14.071	SEK	(139.115)	(38)
29-dic-17	EUR	1.681.392	USD	(2.007.564)	(266)
29-dic-17	USD	6.981	EUR	(5.848)	(1)
29-dic-17	EUR	7.799	USD	(9.312)	(1)
29-dic-17	JPY	230.883.487	EUR	(1.747.567)	(34.072)
29-dic-17	JPY	106.537.900	EUR	(806.390)	(15.722)
29-dic-17	JPY	2.189.356.525	EUR	(16.571.334)	(323.091)
29-dic-17	JPY	216.994.295	EUR	(1.642.439)	(32.023)
29-dic-17	USD	1.524.186	EUR	(1.282.386)	(5.635)
29-dic-17	USD	14.433.247	EUR	(12.143.535)	(53.363)
29-dic-17	USD	708.515	EUR	(596.115)	(2.620)
29-dic-17	EUR	11.754	USD	(13.973)	49
29-dic-17	USD	13.654	EUR	(11.488)	(50)
29-dic-17	USD	1.440.468	EUR	(1.211.950)	(5.326)
29-dic-17	USD	8.381	EUR	(7.052)	(31)
29-dic-17	USD	6.149	EUR	(5.181)	(30)
29-dic-17	USD	8.178	EUR	(6.890)	(40)
29-dic-17	USD	33.745	EUR	(28.265)	2
29-dic-17	USD	14.827	EUR	(12.419)	1
29-dic-17	USD	10.835	EUR	(9.075)	1
29-dic-17	JPY	905.539	EUR	(6.786)	(66)
29-dic-17	EUR	21.475	USD	(25.522)	97
29-dic-17	EUR	5.121	JPY	(685.793)	31
29-dic-17	EUR	7.087	AUD	(11.037)	(116)
29-dic-17	GBP	5.045	EUR	(5.735)	(57)
29-dic-17	EUR	25.618	GBP	(22.545)	240
29-dic-17	JPY	3.040.584	EUR	(22.782)	(216)
29-dic-17	JPY	674.972	EUR	(5.057)	(48)
29-dic-17	JPY	6.061.968	EUR	(45.420)	(432)
29-dic-17	EUR	37.619	JPY	(5.023.723)	335
29-dic-17	JPY	1.124.097	EUR	(8.422)	(80)
29-dic-17	USD	26.556	EUR	(22.418)	(173)
29-dic-17	USD	44.226	EUR	(37.336)	(289)
29-dic-17	EUR	166.815	USD	(197.653)	1.249
29-dic-17	USD	16.824	EUR	(14.203)	(110)
29-dic-17	EUR	6.246	CAD	(9.385)	3
29-dic-17	JPY	930.034	EUR	(7.027)	(125)
29-dic-17	JPY	74.953.338	EUR	(566.335)	(10.071)
29-dic-17	JPY	7.922.973	EUR	(59.865)	(1.065)
29-dic-17	USD	25.203	EUR	(21.354)	(242)
29-dic-17	USD	5.959	EUR	(5.049)	(57)
29-dic-17	USD	36.971	EUR	(31.324)	(355)
29-dic-17	JPY	30.241.813	EUR	(227.531)	(3.092)
29-dic-17	JPY	739.825	EUR	(5.566)	(76)
29-dic-17	SEK	95.481	EUR	(9.564)	120
29-dic-17	USD	29.084	EUR	(24.642)	(280)
29-dic-17	USD	1.188.845	EUR	(1.007.304)	(11.454)
29-dic-17	EUR	74.882	CAD	(113.508)	(630)

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	AUD	67.282	EUR	(42.904)	1.009
29-dic-17	CAD	57.413	EUR	(37.893)	301
29-dic-17	DKK	94.664	EUR	(12.721)	(7)
29-dic-17	GBP	135.526	EUR	(154.191)	(1.630)
29-dic-17	EUR	48.066	JPY	(6.415.574)	453
29-dic-17	EUR	456.765	JPY	(60.966.359)	4.305
29-dic-17	GBP	9.181	EUR	(10.395)	(61)
29-dic-17	EUR	5.111	JPY	(683.782)	37
29-dic-17	JPY	2.123.737	EUR	(15.882)	(121)
29-dic-17	USD	81.136	EUR	(68.727)	(763)
29-dic-17	USD	7.206	EUR	(6.104)	(68)
29-dic-17	EUR	22.123	USD	(26.124)	240
29-dic-17	USD	902.427	EUR	(768.765)	(12.837)
29-dic-17	USD	941.297	EUR	(801.878)	(13.390)
29-dic-17	USD	8.942.835	EUR	(7.618.276)	(127.210)
29-dic-17	USD	472.288	EUR	(402.336)	(6.718)
29-dic-17	EUR	24.304	DKK	(180.893)	8
29-dic-17	EUR	2.323.614	GBP	(2.047.508)	18.752
29-dic-17	EUR	120.560	GBP	(106.234)	973
29-dic-17	EUR	231.814	GBP	(204.269)	1.871
29-dic-17	EUR	220.897	GBP	(194.649)	1.783
29-dic-17	EUR	8.087	USD	(9.518)	114
29-dic-17	EUR	8.653	USD	(10.190)	118
29-dic-17	USD	6.090	EUR	(5.173)	(72)
29-dic-17	EUR	11.569	USD	(13.681)	109
29-dic-17	USD	282.738	EUR	(239.327)	(2.489)
29-dic-17	GBP	45.862	EUR	(51.846)	(219)
29-dic-17	AUD	18.024	EUR	(11.673)	91
29-dic-17	CAD	15.611	EUR	(10.247)	138
29-dic-17	JPY	8.310.283	EUR	(62.295)	(620)
29-dic-17	AUD	3.845.677	EUR	(2.480.922)	29.011
29-dic-17	AUD	203.236	EUR	(131.112)	1.533
29-dic-17	AUD	413.253	EUR	(266.598)	3.118
29-dic-17	AUD	391.880	EUR	(252.809)	2.956
29-dic-17	DKK	578.404	EUR	(77.696)	(9)
29-dic-17	DKK	550.882	EUR	(73.998)	(8)
29-dic-17	DKK	5.578.070	EUR	(749.287)	(84)
29-dic-17	DKK	267.054	EUR	(35.873)	(4)
29-dic-17	GBP	517.524	EUR	(583.882)	(1.310)
29-dic-17	GBP	9.823.231	EUR	(11.082.791)	(24.867)
29-dic-17	GBP	988.179	EUR	(1.114.885)	(2.502)
29-dic-17	GBP	1.030.669	EUR	(1.162.824)	(2.609)
29-dic-17	JPY	93.252.826	EUR	(692.634)	(561)
29-dic-17	JPY	1.806.800.695	EUR	(13.419.993)	(10.877)
29-dic-17	JPY	189.434.738	EUR	(1.407.024)	(1.140)
29-dic-17	JPY	178.780.909	EUR	(1.327.893)	(1.076)
29-dic-17	SEK	578.001	EUR	(58.109)	514
29-dic-17	SEK	606.695	EUR	(60.993)	539
29-dic-17	SEK	280.098	EUR	(28.159)	249
29-dic-17	SEK	5.665.564	EUR	(569.581)	5.039
29-dic-17	USD	6.342.406	EUR	(5.337.602)	(24.815)
29-dic-17	USD	6.075.919	EUR	(5.113.334)	(23.772)
29-dic-17	USD	60.500.096	EUR	(50.915.292)	(236.706)
29-dic-17	USD	3.177.967	EUR	(2.674.494)	(12.434)
29-dic-17	CAD	329.584	EUR	(215.802)	3.457
29-dic-17	CAD	347.818	EUR	(227.741)	3.648

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo EUR	
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	CAD	172.725	EUR	(113.095)	1.812
29-dic-17	CAD	3.348.645	EUR	(2.192.598)	35.121
31-gen-18	EUR	2.472.970	AUD	(3.845.677)	(32.363)
31-gen-18	EUR	130.691	AUD	(203.236)	(1.710)
31-gen-18	EUR	265.743	AUD	(413.253)	(3.478)
31-gen-18	EUR	251.999	AUD	(391.880)	(3.298)
31-gen-18	EUR	35.862	DKK	(267.054)	(11)
31-gen-18	EUR	77.671	DKK	(578.404)	(23)
31-gen-18	EUR	749.055	DKK	(5.578.070)	(223)
31-gen-18	EUR	73.976	DKK	(550.882)	(22)
31-gen-18	EUR	1.113.522	GBP	(988.179)	2.093
31-gen-18	EUR	1.161.402	GBP	(1.030.669)	2.183
31-gen-18	EUR	583.169	GBP	(517.524)	1.096
31-gen-18	EUR	11.069.241	GBP	(9.823.231)	20.805
31-gen-18	EUR	13.411.734	JPY	(1.806.800.695)	6.903
31-gen-18	EUR	692.208	JPY	(93.252.826)	356
31-gen-18	EUR	1.406.159	JPY	(189.434.738)	724
31-gen-18	EUR	1.327.076	JPY	(178.780.909)	683
31-gen-18	EUR	58.094	SEK	(578.001)	(543)
31-gen-18	EUR	60.978	SEK	(606.695)	(570)
31-gen-18	EUR	28.152	SEK	(280.098)	(263)
31-gen-18	EUR	569.435	SEK	(5.665.564)	(5.320)
31-gen-18	EUR	2.665.858	USD	(3.177.967)	8.910
31-gen-18	EUR	50.750.899	USD	(60.500.096)	169.623
31-gen-18	EUR	5.320.369	USD	(6.342.406)	17.782
31-gen-18	EUR	5.096.824	USD	(6.075.919)	17.035
31-gen-18	EUR	112.833	CAD	(172.725)	(1.896)
31-gen-18	EUR	215.301	CAD	(329.584)	(3.617)
31-gen-18	EUR	227.213	CAD	(347.818)	(3.817)
31-gen-18	EUR	2.187.509	CAD	(3.348.645)	(36.751)
31-gen-18	EUR	151.916	AUD	(236.349)	(2.059)
31-gen-18	EUR	45.179	DKK	(336.372)	(5)
31-gen-18	EUR	816.460	JPY	(109.983.248)	484
31-gen-18	EUR	33.893	SEK	(337.088)	(304)
31-gen-18	USD	14.249	EUR	(11.953)	(40)
31-gen-18	EUR	6.323	GBP	(5.613)	9
31-gen-18	EUR	7.609	JPY	(1.024.927)	5
31-gen-18	EUR	28.744	USD	(34.274)	89
31-gen-18	EUR	21.202	USD	(25.230)	109
31-gen-18	USD	7.497	EUR	(6.301)	(33)
31-gen-18	EUR	3.084.460	USD	(3.677.892)	9.547
31-gen-18	EUR	132.884	CAD	(203.485)	(2.276)
31-gen-18	EUR	678.477	GBP	(602.345)	1.004
31-gen-18	AUD	12.290	EUR	(7.989)	17
31-gen-18	EUR	14.003	USD	(16.631)	99
31-gen-18	SEK	235.265	EUR	(23.888)	(21)
31-gen-18	EUR	7.433	USD	(8.889)	1
31-gen-18	EUR	7.025	USD	(8.402)	1
09-mar-18	EUR	38.002.149	USD	(45.100.000)	379.767
09-mar-18	EUR	62.260.824	JPY	(8.338.218.618)	414.388
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>1.869.508</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>1.624.855</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	561.746	DKK	(4.180.848)	207
29-dic-17	EUR	66.821	DKK	(497.321)	25
29-dic-17	EUR	447.890	GBP	(397.789)	103
29-dic-17	EUR	3.779.281	GBP	(3.356.523)	873
29-dic-17	EUR	126.472	HKD	(1.165.930)	1.510
29-dic-17	EUR	1.040.574	HKD	(9.592.906)	12.426
29-dic-17	EUR	936.855	JPY	(123.311.624)	21.702
29-dic-17	EUR	7.908.099	JPY	(1.040.886.900)	183.188
29-dic-17	EUR	910.696	SEK	(9.005.721)	(2.693)
29-dic-17	EUR	109.461	SEK	(1.082.445)	(324)
29-dic-17	EUR	6.906.654	USD	(8.155.211)	75.350
29-dic-17	EUR	58.548.666	USD	(69.132.859)	638.748
29-dic-17	EUR	3.092.470	CAD	(4.645.449)	2.039
29-dic-17	EUR	367.358	CAD	(551.838)	242
29-dic-17	EUR	2.626.816	CHF	(3.043.849)	22.411
29-dic-17	EUR	307.967	CHF	(356.860)	2.627
29-dic-17	EUR	6.852	JPY	(902.062)	158
29-dic-17	EUR	51.601	USD	(60.935)	558
29-dic-17	EUR	19.063	USD	(22.511)	206
29-dic-17	EUR	36.213	HKD	(335.487)	257
29-dic-17	USD	39.218	EUR	(33.064)	(212)
29-dic-17	EUR	2.184.400	AUD	(3.401.592)	(35.695)
29-dic-17	EUR	258.201	AUD	(402.076)	(4.219)
29-dic-17	USD	27.994	EUR	(23.413)	36
29-dic-17	EUR	9.082	USD	(10.843)	(1)
29-dic-17	EUR	21.877	USD	(26.008)	91
29-dic-17	EUR	6.138	GBP	(5.430)	25
29-dic-17	EUR	13.099	JPY	(1.738.160)	199
29-dic-17	EUR	5.095	CAD	(7.771)	(75)
29-dic-17	EUR	94.913	USD	(112.671)	533
29-dic-17	USD	9.787	EUR	(8.198)	1
29-dic-17	EUR	8.135	USD	(9.715)	(3)
29-dic-17	EUR	30.388	USD	(36.114)	137
29-dic-17	EUR	6.017	USD	(7.151)	27
29-dic-17	EUR	19.351	DKK	(143.998)	10
29-dic-17	GBP	16.317	EUR	(18.552)	(184)
29-dic-17	EUR	6.121	JPY	(817.422)	55
29-dic-17	SEK	51.341	EUR	(5.136)	71
29-dic-17	EUR	45.216	USD	(53.575)	338
29-dic-17	EUR	19.081	USD	(22.525)	213
29-dic-17	USD	24.685	EUR	(20.916)	(238)
29-dic-17	GBP	135.706	EUR	(154.439)	(1.676)
29-dic-17	HKD	47.915	EUR	(5.220)	(85)
29-dic-17	HKD	359.000	EUR	(39.112)	(635)
29-dic-17	EUR	9.088	JPY	(1.215.757)	65
29-dic-17	EUR	67.492	USD	(79.697)	732
29-dic-17	USD	10.728	EUR	(9.088)	(101)
29-dic-17	EUR	6.556	JPY	(874.700)	65
29-dic-17	EUR	43.182	USD	(50.702)	710
29-dic-17	EUR	6.885	USD	(8.084)	113
29-dic-17	USD	930.736	EUR	(792.881)	(13.239)
29-dic-17	USD	7.851.692	EUR	(6.688.746)	(111.688)
29-dic-17	EUR	216.112	GBP	(190.432)	1.744
29-dic-17	EUR	1.894.931	GBP	(1.669.764)	15.293



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita	Valore equo	
					EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
29-dic-17	EUR	15.091	USD	(17.761)	214
29-dic-17	EUR	21.811	USD	(25.703)	281
29-dic-17	EUR	33.321	HKD	(306.678)	452
29-dic-17	USD	10.418	EUR	(8.849)	(122)
29-dic-17	USD	41.135	EUR	(34.793)	(336)
29-dic-17	USD	10.440	EUR	(8.830)	(85)
29-dic-17	JPY	709.480	EUR	(5.346)	(81)
29-dic-17	EUR	29.951	USD	(35.393)	304
29-dic-17	SEK	299.221	EUR	(30.027)	321
29-dic-17	DKK	4.324.846	EUR	(580.945)	(65)
29-dic-17	DKK	497.321	EUR	(66.804)	(8)
29-dic-17	GBP	4.896.011	EUR	(5.523.790)	(12.394)
29-dic-17	GBP	571.903	EUR	(645.234)	(1.448)
29-dic-17	AUD	3.401.592	EUR	(2.194.434)	25.661
29-dic-17	HKD	1.118.015	EUR	(120.281)	(454)
29-dic-17	HKD	9.876.071	EUR	(1.062.509)	(4.012)
29-dic-17	JPY	1.045.725.521	EUR	(7.767.115)	(6.295)
29-dic-17	JPY	123.311.624	EUR	(915.896)	(742)
29-dic-17	AUD	402.076	EUR	(259.387)	3.033
29-dic-17	SEK	1.031.104	EUR	(103.661)	917
29-dic-17	SEK	8.706.500	EUR	(875.298)	7.743
29-dic-17	USD	7.186.579	EUR	(6.048.036)	(28.117)
29-dic-17	USD	61.724.048	EUR	(51.945.338)	(241.495)
29-dic-17	CAD	551.838	EUR	(361.328)	5.788
29-dic-17	CAD	4.653.220	EUR	(3.046.797)	48.804
29-dic-17	CHF	3.043.849	EUR	(2.601.469)	2.936
29-dic-17	CHF	356.860	EUR	(304.996)	344
31-gen-18	EUR	580.765	DKK	(4.324.846)	(173)
31-gen-18	EUR	66.783	DKK	(497.321)	(20)
31-gen-18	EUR	5.517.037	GBP	(4.896.011)	10.369
31-gen-18	EUR	644.445	GBP	(571.903)	1.211
31-gen-18	EUR	1.059.725	HKD	(9.876.071)	2.717
31-gen-18	EUR	119.966	HKD	(1.118.015)	308
31-gen-18	EUR	2.187.401	AUD	(3.401.592)	(28.626)
31-gen-18	EUR	7.762.335	JPY	(1.045.725.521)	3.995
31-gen-18	EUR	915.332	JPY	(123.311.624)	471
31-gen-18	EUR	875.073	SEK	(8.706.500)	(8.176)
31-gen-18	EUR	103.634	SEK	(1.031.104)	(968)
31-gen-18	EUR	258.556	AUD	(402.076)	(3.384)
31-gen-18	EUR	51.777.619	USD	(61.724.048)	173.055
31-gen-18	EUR	6.028.508	USD	(7.186.579)	20.149
31-gen-18	EUR	360.489	CAD	(551.838)	(6.056)
31-gen-18	EUR	3.039.725	CAD	(4.653.220)	(51.069)
31-gen-18	EUR	2.602.780	CHF	(3.043.849)	(2.487)
31-gen-18	EUR	305.149	CHF	(356.860)	(292)
31-gen-18	EUR	290.466	JPY	(39.127.976)	172
31-gen-18	EUR	8.751	USD	(10.435)	27
31-gen-18	EUR	21.470	GBP	(19.098)	(10)
31-gen-18	EUR	207.748	GBP	(184.795)	(96)
31-gen-18	EUR	6.009	JPY	(809.494)	3
31-gen-18	EUR	39.470	USD	(46.969)	202
31-gen-18	EUR	7.639	USD	(9.072)	54
31-gen-18	EUR	190.049	USD	(227.282)	28
31-gen-18	EUR	17.763	USD	(21.243)	3

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND (cont.)</b>					
<b>Scadenza</b>					
31-gen-18	EUR	6.403	USD	(7.657)	1
31-gen-18	EUR	1.673.088	USD	(2.000.869)	245
31-gen-18	EUR	5.391	HKD	(50.356)	1
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>724.818</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>1.794.861</b>
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
09-mar-18	USD	1.904.171	EUR	(1.603.086)	(14.562)
09-mar-18	EUR	1.603.434	USD	(1.904.171)	14.972
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>410</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>12.387</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>					
<b>Scadenza</b>					
09-mar-18	EUR	16.535.452	NOK	(164.000.000)	(81.431)
09-mar-18	EUR	11.120.556	SEK	(111.300.000)	(171.993)
09-mar-18	CAD	23.852.510	AUD	(24.693.238)	(230.136)
09-mar-18	EUR	13.537.118	NZD	(23.250.000)	(202.420)
09-mar-18	USD	18.622.321	JPY	(2.100.000.000)	(40.892)
09-mar-18	EUR	20.453.801	GBP	(18.110.000)	110.727
09-mar-18	EUR	57.575.033	USD	(68.328.610)	575.365
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>(40.780)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>(697.830)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 1 FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>12.387</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 2 FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>1.321</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT 3 FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
31-gen-18	EUR	5.883.292	USD	(7.000.000)	30.944
31-gen-18	USD	7.000.000	EUR	(5.872.483)	(20.076)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>10.868</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>(83.957)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 - Opzioni

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni:

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	113	77.144
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	532	278.236
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>355.380</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	74	50.519
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	348	182.004
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>232.523</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>286.878</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	40	27.308
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	187	97.801
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>125.109</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	45	30.721
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	213	111.399
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>142.120</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	23	15.702
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	111	58.053
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>73.755</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>127.385</b>
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	46	31.404
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	220	115.060
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>146.464</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>232.783</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Opzioni (cont.)

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	46	31.404
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	219	114.537
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>145.941</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>240.112</b>

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>208.353</b>

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	33	22.529
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	155	81.065
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>103.594</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>152.164</b>

### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

PUT S&P 500 INDICES 16/03/2018	Goldman Sachs	2.400	USD	71	48.471
PUT EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	Goldman Sachs	3.400	EUR	334	174.682
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>					<b>223.153</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>					<b>368.195</b>

### Nota 15 – Contratti future

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>				
35	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	4.699.975	6.352
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>6.352</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>(64.471)</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>				
24	EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	EUR	841.920	(13.640)
3	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201	CHF	279.300	2.481
6	UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018	GBP	453.960	9.552
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>(1.607)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>482.006</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>				
-50	FTSE MIB INDEX 16/03/2018	EUR	(5.507.750)	71.118
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>71.118</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE GERMAN EQUITY FUND</b>				
90	DAX-INDEX 16/03/2018	EUR	29.171.250	(408.375)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>(408.375)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
1	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018	HKD	1.497.000	1.527
8	S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018	AUD	1.209.200	6.266
8	SIMSCI MSCI SINGAPORE FREE 30/01/2018	SGD	310.240	464
13	TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018	JPY	236.595.086	41.938
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>50.195</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>276.418</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>				
210	MSCI QATAR NET USD RT IDX-M1QAR 15/03/20	USD	2.455.950	112.581
100	MSCI UN.AR.EM.NET USD RT IDX 15/03/2018	USD	2.698.500	(12.565)
16	MSEMI - MSCI EMER MKTS INDEX 16/03/2018	USD	926.640	14.408
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>114.424</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>204.997</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>				
10	MSCI EAFE 16/03/2018	USD	1.022.650	11.916
6	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	805.710	7.376
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>19.292</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>98.624</b>
<b>CHALLENGE CYCLICAL FUND</b>				
12	MSCI EAFE 16/03/2018	USD	1.227.180	14.299
9	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	1.208.565	11.986
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>26.285</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>181.785</b>
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL FUND</b>				
17	MSCI EAFE 16/03/2018	USD	1.736.726	19.073
14	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	1.880.312	17.104
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>36.177</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>199.265</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL FUND</b>				
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>159.782</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>				
10	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018	USD	1.289.250	14.636
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>14.636</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>126.012</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>				
21	MSCI EAFE 16/03/2018	USD	2.147.565	23.728
25	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	3.357.125	31.050
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>54.778</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>305.818</b>
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>				
776	MSCI WORL NET INDEX 16/03/2018	USD	46.203.040	326.185
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>326.185</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>251.235</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>				
273	10 YEAR TREAS.BOND AUSTRAL.6% 15/03/2018	AUD	(373.080)	(240.994)
152	5Y TREASURY NOTES USA 29/03/2018	USD	(50.458)	(41.773)
(455)	EURO BOBL 08/03/2018	EUR	334.434	331.250
(684)	EURO BUND 08/03/2018	EUR	870.463	861.525
(285)	EURO OAT FUTURES 08/03/2018	EUR	482.649	477.974
320	EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	EUR	11.225.600	(220.800)
68	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2018	EUR	(208.632)	(206.527)
(69)	FTSE MIB INDEX 16/03/2018	EUR	(7.600.695)	213.555
75	IBEX-35 INDICES BOLSA ESPANOL. 19/01/201	EUR	7.546.800	(124.200)
35	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018	USD	4.512.375	17.532
46	NIKKEI 225 INDICES D 08/03/2018	JPY	524.170.000	83.214
(130)	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	(17.457.050)	(97.734)
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>1.053.022</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>(697.381)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
(205)	EUR/CHF SPOT CROSS 19/03/2018	CHF	(28.231.063)	(8.069)
2.712	EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	EUR	95.136.960	(1.886.990)
150	FTSE MIB INDEX 16/03/2018	EUR	16.523.250	(331.060)
182	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018	HKD	272.454.000	287.074
170	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018	USD	21.917.250	84.729
400	S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018	AUD	60.460.000	593.924
706	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	94.805.210	626.872
423	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 15/03/2018	CAD	80.979.120	186.853
532	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201	CHF	49.529.200	386.915
37	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 19/01/201	SEK	5.872.825	(12.196)
115	TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018	JPY	2.093.000.000	294.447
1.089	UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018	GBP	82.393.740	1.844.946
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>2.067.445</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>6.158.400</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>				
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 19/03/2018	CHF	(3.095.616)	(945)
135	EURO STOXX 50 PR 16/03/2018	EUR	4.735.800	(88.362)
10	FTSE MIB INDEX 16/03/2018	EUR	1.101.550	(7.890)
13	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2018	HKD	19.461.000	20.505
20	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 16/03/2018	USD	2.578.500	9.968
42	S&P / ASX 200 INDEX 15/03/2018	AUD	6.348.300	62.362
295	S&P 500 EMINI INDEX 16/03/2018	USD	39.614.075	261.937
40	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 15/03/2018	CAD	7.657.600	17.669
55	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKORR. 16/03/201	CHF	5.120.500	40.001
58	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 IDX 19/01/201	SEK	9.206.050	(19.118)
35	TOPIX INDEX (TOKYO) 08/03/2018	JPY	637.000.000	89.614
109	UKX FTSE 100 INDEX 16/03/2018	GBP	8.246.940	184.664
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>				<b>570.405</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>				<b>154.347</b>

### Nota 16 - Swap

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

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

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

Al 31 dicembre 2017, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

Acquisto/Vendita	Descrizione/indice sottostante	Tipo	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>							
Vendita	SGI SOFIA	CFD	6 settembre 2018	(60.000)	USD	Societe Generale	(168.370)
Acquisto	SGI SOFIA	CFD	6 settembre 2018	60.000	USD	Societe Generale	80.415
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>							<b>(87.955)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>							<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 16 – Swap (cont.)

Acquisto/Vendita	Descrizione/indice sottostante	Tipo	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>							
Acquisto	NDEUPHF-MSCI TR EM MKT PHF USD	CFD	13 aprile 2018	8.601	USD	J.P. Morgan	170.197
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOVER INDEX	CDS	20 dicembre 2020	24.333.250	EUR	BNP Paribas	(2.460.119)
Acquisto	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOVER INDEX	CDS	20 dicembre 2022	65.000.000	EUR	Morgan Stanley	(8.007.313)
Vendita	MARKIT ITRAXX EUROPE CROSSOVER INDEX	CDS	20 dicembre 2020	24.333.250	EUR	Morgan Stanley	2.472.290
<b>Totale al 31 dicembre 2017</b>							<b>(7.824.945)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2016</b>							<b>(6.982.688)</b>

### Nota 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari

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

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

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

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

Il Financial Reporting Council ha emanato un emendamento all'FRS 102: Informativa sulla gerarchia del valore equo, che si allinea con lo standard IFRS 13: Misurazione del valore equo, in vigore per i periodi contabili aventi inizio il o successivi al 1° gennaio 2017 con applicazione anticipata consentita. Il Fondo ha scelto di applicare l'emendamento per la stesura del presente bilancio.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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 del management del Fondo, 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 del management del Fondo. Il management del Fondo 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 dal management del Fondo 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 del management del Fondo sono destinate a riflettere quelle che gli attori di mercato utilizzerebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alla data della misurazione. Il management del Fondo 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.

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

	<b>Totale investimenti</b>	<b>Prezzi quotati nei mercati attivi</b>	<b>Altri dati osservabili importanti</b>	<b>Altri dati non osservabili importanti</b>
		<b>(Livello 1)</b>	<b>(Livello 2)</b>	<b>(Livello 3)</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
<b>Attività e passività</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2017</b>
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.571.990.366	1.564.982.123	7.008.243	-
Investimenti in fondi d'investimento	13.698.407	-	13.698.407	-
Contratti future	7.451	7.451	-	-
Contratti di cambio a termine	492.491	-	492.491	-
Opzioni	355.380	-	355.380	-
Swap	80.415	-	80.415	-
<b>Totale</b>	<b>1.586.624.510</b>	<b>1.564.989.574</b>	<b>21.634.936</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	1.099	1.099	-	-
Contratti di cambio a termine	196.996	-	196.996	-
Swap	168.370	-	168.370	-
<b>Totale</b>	<b>366.465</b>	<b>1.099</b>	<b>365.366</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
	EUR	(Livello 1) EUR	(Livello 2) EUR	(Livello 3) EUR
Attività e passività	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	999.459.257	986.429.166	13.030.091	-
Investimenti in fondi d'investimento	5.395.571	-	5.395.571	-
Contratti future	12.033	12.033	-	-
Contratti di cambio a termine	200.962	-	200.962	-
Opzioni	232.523	-	232.523	-
<b>Totale</b>	<b>1.005.300.346</b>	<b>986.441.199</b>	<b>18.859.147</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	13.640	13.640	-	-
Contratti di cambio a termine	160.057	-	160.057	-
<b>Totale</b>	<b>173.697</b>	<b>13.640</b>	<b>160.057</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	261.135.899	261.035.320	100.579	-
Contratti future	71.118	71.118	-	-
<b>Totale</b>	<b>261.207.017</b>	<b>261.106.438</b>	<b>100.579</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	186.085.935	186.085.935	-	-
<b>Totale</b>	<b>186.085.935</b>	<b>186.085.935</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	408.375	408.375	-	-
<b>Totale</b>	<b>408.375</b>	<b>408.375</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	95.920.159	95.920.159	-	-
<b>Totale</b>	<b>95.920.159</b>	<b>95.920.159</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	559.887.386	554.876.284	5.011.102	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.479.887	-	3.479.887	-
Contratti future	50.195	50.195	-	-
Contratti di cambio a termine	3.620.911	-	3.620.911	-
Opzioni	125.109	-	125.109	-
<b>Totale</b>	<b>567.163.488</b>	<b>554.926.479</b>	<b>12.237.009</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017

### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND (CONT.)

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

Contratti di cambio a termine	1.720.442	-	1.720.442	-
<b>Totale</b>	<b>1.720.442</b>	<b>-</b>	<b>1.720.442</b>	<b>-</b>

### CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	625.926.668	622.418.566	3.508.102	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.569.826	3.217.026	6.352.800	-
Contratti future	126.989	126.989	-	-
Opzioni	142.120	-	142.120	-
<b>Totale</b>	<b>635.765.603</b>	<b>625.762.581</b>	<b>10.003.022</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	12.565	12.565	-	-
<b>Totale</b>	<b>12.565</b>	<b>12.565</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	334.332.068	331.826.281	2.505.787	-
Investimenti in fondi d'investimento	1.763.303	-	1.763.303	-
Contratti future	19.292	19.292	-	-
Opzioni	73.755	-	73.755	-
<b>Totale</b>	<b>336.188.418</b>	<b>331.845.573</b>	<b>4.342.845</b>	<b>-</b>

### CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	652.401.061	651.299.551	1.101.510	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.733.555	-	2.733.555	-
Contratti future	26.285	26.285	-	-
Contratti di cambio a termine	1.774.857	-	1.774.857	-
Opzioni	146.464	-	146.464	-
<b>Totale</b>	<b>657.082.222</b>	<b>651.325.836</b>	<b>5.756.386</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 17 – 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	(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017

### CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	624.032.244	624.032.244	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.454.713	-	4.454.713	-
Contratti future	36.235	36.235	-	-
Opzioni	145.941	-	145.941	-
<b>Totale</b>	<b>628.669.133</b>	<b>624.068.479</b>	<b>4.600.654</b>	<b>-</b>

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

Contratti future	58	58	-	-
<b>Totale</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	582.675.426	582.675.426	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	11.019.403	-	11.019.403	-
<b>Totale</b>	<b>593.694.829</b>	<b>582.675.426</b>	<b>11.019.403</b>	<b>-</b>

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	470.012.145	469.511.459	500.686	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.791.296	-	2.791.296	-
Contratti future	14.636	14.636	-	-
Opzioni	103.594	-	103.594	-
<b>Totale</b>	<b>472.921.671</b>	<b>469.526.095</b>	<b>3.395.576</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 Dicembre 2017	EUR Dicembre 2017	EUR Dicembre 2017	EUR Dicembre 2017
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	418.100.612	-	418.100.612	-
<b>Totale</b>	<b>418.100.612</b>	<b>-</b>	<b>418.100.612</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	83.161.217	-	83.161.217	-
<b>Totale</b>	<b>83.161.217</b>	<b>-</b>	<b>83.161.217</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	253	-	253	-
<b>Totale</b>	<b>253</b>	<b>-</b>	<b>253</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	596.313.122	-	596.313.122	-
<b>Totale</b>	<b>596.313.122</b>	<b>-</b>	<b>596.313.122</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	212.313.218	-	212.313.218	-
Contratti di cambio a termine	2.431.546	-	2.431.546	-
<b>Totale</b>	<b>214.744.764</b>	<b>-</b>	<b>214.744.764</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	900.373	-	900.373	-
<b>Totale</b>	<b>900.373</b>	<b>-</b>	<b>900.373</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 Dicembre 2017	(Livello 1) EUR Dicembre 2017	(Livello 2) EUR Dicembre 2017	(Livello 3) EUR Dicembre 2017
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	473.550.076	-	473.550.076	-
<b>Totale</b>	<b>473.550.076</b>	<b>-</b>	<b>473.550.076</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	414.908.020	-	414.908.020	-
Contratti di cambio a termine	3.035.878	-	3.035.878	-
<b>Totale</b>	<b>417.943.898</b>	<b>-</b>	<b>417.943.898</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	1.166.370	-	1.166.370	-
<b>Totale</b>	<b>1.166.370</b>	<b>-</b>	<b>1.166.370</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	978.986.520	978.986.520	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.675.701	-	9.675.701	-
Contratti future	54.778	54.778	-	-
Contratti di cambio a termine	1.292.897	-	1.292.897	-
Opzioni	223.153	-	223.153	-
<b>Totale</b>	<b>990.233.049</b>	<b>979.041.298</b>	<b>11.191.751</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	568.079	-	568.079	-
<b>Totale</b>	<b>568.079</b>	<b>-</b>	<b>568.079</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 Dicembre 2017	(Livello 1) EUR Dicembre 2017	(Livello 2) EUR Dicembre 2017	(Livello 3) EUR Dicembre 2017
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	22.837.332	-	22.837.332	-
Investimenti in fondi d'investimento	39.488.878	25.560.844	13.928.034	-
Contratti future	326.185	326.185	-	-
Contratti di cambio a termine	14.972	-	14.972	-
<b>Totale</b>	<b>62.667.367</b>	<b>25.887.029</b>	<b>36.780.338</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	14.562	-	14.562	-
<b>Totale</b>	<b>14.562</b>	<b>-</b>	<b>14.562</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	581.250.138	-	581.250.138	-
Investimenti in fondi d'investimento	125.912.301	17.340.120	108.572.181	-
Contratti future	1.985.050	1.985.050	-	-
Contratti di cambio a termine	686.092	-	686.092	-
Swap	2.642.487	-	2.642.487	-
<b>Totale</b>	<b>712.476.068</b>	<b>19.325.170</b>	<b>693.150.898</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	932.028	932.028	-	-
Contratti di cambio a termine	726.872	-	726.872	-
Swap	10.467.432	-	10.467.432	-
<b>Totale</b>	<b>12.126.332</b>	<b>932.028</b>	<b>11.194.304</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.771.596.659	1.478.486.425	293.110.234	-
Contratti future	4.305.760	4.305.760	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.775.902.419</b>	<b>1.482.792.185</b>	<b>293.110.234</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	2.238.315	2.238.315	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.238.315</b>	<b>2.238.315</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

La tabella seguente sintetizza i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2016:

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 Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.512.041.144	1.466.490.842	45.550.302	-
Investimenti in fondi d'investimento	23.529.842	4.791.726	18.738.116	-
Contratti future	19.562	19.562	-	-
Contratti di cambio a termine	4.407.865	-	4.407.865	-
<b>Totale</b>	<b>1.539.998.413</b>	<b>1.471.302.130</b>	<b>68.696.283</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	84.033	84.033	-	-
Contratti di cambio a termine	1.053.562	-	1.053.562	-
<b>Totale</b>	<b>1.137.595</b>	<b>84.033</b>	<b>1.053.562</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	798.524.540	759.465.033	39.059.507	-
Investimenti in fondi d'investimento	11.832.360	4.131.628	7.700.732	-
Contratti future	482.006	482.006	-	-
Contratti di cambio a termine	219.020	-	219.020	-
Opzioni	286.878	-	286.878	-
<b>Totale</b>	<b>811.344.804</b>	<b>764.078.667</b>	<b>47.266.137</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	20.391	-	20.391	-
<b>Totale</b>	<b>20.391</b>	<b>-</b>	<b>20.391</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	335.113.162	335.012.382	100.780	-
<b>Totale</b>	<b>335.113.162</b>	<b>335.012.382</b>	<b>100.780</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	280.232.261	280.232.261	-	-
<b>Totale</b>	<b>280.232.261</b>	<b>280.232.261</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
		(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	169.942.134	169.942.134	-	-
<b>Totale</b>	<b>169.942.134</b>	<b>169.942.134</b>	-	-
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	554.357.792	526.016.264	28.341.528	-
Investimenti in fondi d'investimento	5.621.129	-	5.621.129	-
Contratti future	364.848	364.848	-	-
Contratti di cambio a termine	64.740	-	64.740	-
<b>Totale</b>	<b>560.408.509</b>	<b>526.381.112</b>	<b>34.027.397</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	88.430	88.430	-	-
Contratti di cambio a termine	40.326	-	40.326	-
<b>Totale</b>	<b>128.756</b>	<b>88.430</b>	<b>40.326</b>	-
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	596.824.132	571.521.760	25.302.372	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.376.976	4.657.258	9.719.718	-
Contratti future	326.996	326.996	-	-
<b>Totale</b>	<b>611.528.104</b>	<b>576.506.014</b>	<b>35.022.090</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	121.999	121.999	-	-
<b>Totale</b>	<b>121.999</b>	<b>121.999</b>	-	-
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	349.888.766	337.620.501	12.268.265	-
Investimenti in fondi d'investimento	8.782.701	5.478.828	3.303.873	-
Contratti future	185.231	185.231	-	-
Contratti di cambio a termine	532.408	-	532.408	-
Opzioni	127.385	-	127.385	-
<b>Totale</b>	<b>359.516.491</b>	<b>343.284.560</b>	<b>16.231.931</b>	-
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	86.607	86.607	-	-
Contratti di cambio a termine	135.002	-	135.002	-
<b>Totale</b>	<b>221.609</b>	<b>86.607</b>	<b>135.002</b>	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 Dicembre 2016	(Livello 1) EUR Dicembre 2016	(Livello 2) EUR Dicembre 2016	(Livello 3) EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	638.089.012	617.053.632	21.035.380	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.575.221	10.179.453	4.395.768	-
Contratti future	339.885	339.885	-	-
Contratti di cambio a termine	1.014.453	-	1.014.453	-
Opzioni	232.783	-	232.783	-
<b>Totale</b>	<b>654.251.354</b>	<b>627.572.970</b>	<b>26.678.384</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	158.100	158.100	-	-
Contratti di cambio a termine	281.925	-	281.925	-
<b>Totale</b>	<b>440.025</b>	<b>158.100</b>	<b>281.925</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	672.698.173	645.870.220	26.827.953	-
Investimenti in fondi d'investimento	17.656.726	11.107.191	6.549.535	-
Contratti future	367.040	367.040	-	-
Contratti di cambio a termine	1.087.055	-	1.087.055	-
Opzioni	240.112	-	240.112	-
<b>Totale</b>	<b>692.049.106</b>	<b>657.344.451</b>	<b>34.704.655</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	167.775	167.775	-	-
Contratti di cambio a termine	296.863	-	296.863	-
<b>Totale</b>	<b>464.638</b>	<b>167.775</b>	<b>296.863</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	545.630.238	533.108.451	12.521.787	-
Investimenti in fondi d'investimento	25.399.836	9.418.804	15.981.032	-
Contratti future	291.329	291.329	-	-
Contratti di cambio a termine	866.883	-	866.883	-
Opzioni	208.353	-	208.353	-
<b>Totale</b>	<b>572.396.639</b>	<b>542.818.584</b>	<b>29.578.055</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	131.547	131.547	-	-
Contratti di cambio a termine	246.063	-	246.063	-
<b>Totale</b>	<b>377.610</b>	<b>131.547</b>	<b>246.063</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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 Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016	EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	414.786.909	404.271.926	10.514.983	-
Investimenti in fondi d'investimento	10.416.024	6.535.979	3.880.045	-
Contratti future	225.708	225.708	-	-
Contratti di cambio a termine	670.887	-	670.887	-
Opzioni	152.164	-	152.164	-
<b>Totale</b>	<b>426.251.692</b>	<b>411.033.613</b>	<b>15.218.079</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	99.696	99.696	-	-
Contratti di cambio a termine	185.431	-	185.431	-
<b>Totale</b>	<b>285.127</b>	<b>99.696</b>	<b>185.431</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	317.347.845	-	317.347.845	-
<b>Totale</b>	<b>317.347.845</b>	<b>-</b>	<b>317.347.845</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	82.027.734	-	82.027.734	-
<b>Totale</b>	<b>82.027.734</b>	<b>-</b>	<b>82.027.734</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	39	-	39	-
<b>Totale</b>	<b>39</b>	<b>-</b>	<b>39</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	507.858.129	-	507.858.129	-
<b>Totale</b>	<b>507.858.129</b>	<b>-</b>	<b>507.858.129</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	222.129.646	-	222.129.646	-
Contratti di cambio a termine	1.718.543	-	1.718.543	-
<b>Totale</b>	<b>223.848.189</b>	<b>-</b>	<b>223.848.189</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	158.506	-	158.506	-
<b>Totale</b>	<b>158.506</b>	<b>-</b>	<b>158.506</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi	Altri dati osservabili importanti	Altri dati non osservabili importanti
		(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	509.900.927	-	509.900.927	-
<b>Totale</b>	<b>509.900.927</b>	<b>-</b>	<b>509.900.927</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	390.389.541	-	390.389.541	-
Contratti di cambio a termine	1.851.149	-	1.851.149	-
<b>Totale</b>	<b>392.240.690</b>	<b>-</b>	<b>392.240.690</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	226.294	-	226.294	-
<b>Totale</b>	<b>226.294</b>	<b>-</b>	<b>226.294</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	994.503.682	962.948.601	31.555.081	-
Investimenti in fondi d'investimento	30.396.816	17.172.680	13.224.136	-
Contratti future	550.803	550.803	-	-
Contratti di cambio a termine	2.281.370	-	2.281.370	-
Opzioni	368.195	-	368.195	-
<b>Totale</b>	<b>1.028.100.866</b>	<b>980.672.084</b>	<b>47.428.782</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	244.985	244.985	-	-
Contratti di cambio a termine	486.509	-	486.509	-
<b>Totale</b>	<b>731.494</b>	<b>244.985</b>	<b>486.509</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	51.780.109	1.099.981	50.680.128	-
Investimenti in fondi d'investimento	36.001.056	36.001.056	-	-
Contratti future	251.235	251.235	-	-
<b>Totale</b>	<b>88.032.400</b>	<b>37.352.272</b>	<b>50.680.128</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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	(Livello 1) EUR	(Livello 2) EUR	(Livello 3) EUR
	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	679.137.466	34.162.700	644.974.766	-
Investimenti in fondi d'investimento	136.347.168	31.044.526	105.302.642	-
Contratti future	392.685	392.685	-	-
Contratti di cambio a termine	531.149	-	531.149	-
Swap	2.322.739	-	2.322.739	-
<b>Totale</b>	<b>818.731.207</b>	<b>65.599.911</b>	<b>753.131.296</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	1.090.066	1.090.066	-	-
Contratti di cambio a termine	1.228.979	-	1.228.979	-
Swap	9.305.427	-	9.305.427	-
<b>Totale</b>	<b>11.624.472</b>	<b>1.090.066</b>	<b>10.534.406</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	1.813.966.429	1.462.800.997	351.165.432	-
Contratti future	7.309.039	7.309.039	-	-
Contratti di cambio a termine	12.387	-	12.387	-
<b>Totale</b>	<b>1.821.287.855</b>	<b>1.470.110.036</b>	<b>351.177.819</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	1.150.639	1.150.639	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.150.639</b>	<b>1.150.639</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in titoli al valore di mercato	222.290.406	65.872.189	156.418.217	-
Contratti future	523.014	523.014	-	-
Contratti di cambio a termine	1.321	-	1.321	-
<b>Totale</b>	<b>222.814.741</b>	<b>66.395.203</b>	<b>156.419.538</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	368.667	368.667	-	-
<b>Totale</b>	<b>368.667</b>	<b>368.667</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – 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
	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016	Dicembre 2016

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	156.210.707	-	156.210.707	-
<b>Totale</b>	<b>156.210.707</b>	<b>-</b>	<b>156.210.707</b>	<b>-</b>

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

Contratti di cambio a termine	83.957	-	83.957	-
<b>Totale</b>	<b>83.957</b>	<b>-</b>	<b>83.957</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	144.043.319	-	144.043.319	-
<b>Totale</b>	<b>144.043.319</b>	<b>-</b>	<b>144.043.319</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

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

Investimenti in titoli al valore di mercato	335.676.492	-	335.676.492	-
<b>Totale</b>	<b>335.676.492</b>	<b>-</b>	<b>335.676.492</b>	<b>-</b>

### Tecniche di valutazione

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

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

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 e valute nordamericane quotati o negoziati sui mercati riconosciuti in America del Nord.

#### **CHALLENGE European Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Italian Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Germany Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Spain Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Pacific Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Energy Equity Fund**

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Energy Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati nel settore dell'energia o 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 sui mercati riconosciuti in tutto il mondo.

#### **CHALLENGE Cyclical Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Financial Equity Fund**

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **CHALLENGE Technology Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Liquidity Euro Fund**

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

#### **CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund**

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

#### **CHALLENGE Euro Income Fund**

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

#### **CHALLENGE International Income Fund**

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

#### **CHALLENGE Euro Bond Fund**

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

#### **CHALLENGE International Bond Fund**

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

#### **CHALLENGE International Equity Fund**

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

#### **CHALLENGE Flexible Fund**

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

#### **CHALLENGE Solidity and Return**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 1**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 2**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 3**

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **CHALLENGE Provident Fund 4**

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

#### **CHALLENGE Provident Fund 5**

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

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 187 a pag. 417 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

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

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

#### **(a) Rischio del Prezzo di Mercato**

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2017, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute del 5% (31 dicembre 2016: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti approssimativi del patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Guadagno del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	79.284.439	76.778.549
CHALLENGE European Equity Fund	50.242.741	40.517.845
CHALLENGE Italian Equity Fund	13.056.795	16.755.658
CHALLENGE Germany Equity Fund	9.304.297	14.011.613
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.796.008	8.497.107
CHALLENGE Pacific Equity Fund	28.168.364	27.998.946
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	31.774.825	30.560.055
CHALLENGE Energy Equity Fund	16.804.769	17.933.573
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	32.756.731	32.633.212
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	31.424.348	34.517.745
CHALLENGE Financial Equity Fund	29.684.741	28.551.504
CHALLENGE Technology Equity Fund	23.640.172	21.260.147
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	20.905.031	15.867.392
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	4.158.061	4.101.387
CHALLENGE Euro Income Fund	29.815.656	25.392.906
CHALLENGE International Income Fund	10.615.661	11.106.482
CHALLENGE Euro Bond Fund	23.677.504	25.495.046
CHALLENGE International Bond Fund	20.745.401	19.519.477
CHALLENGE International Equity Fund	49.433.111	51.245.025
CHALLENGE Flexible Fund	3.116.311	4.389.058
CHALLENGE Solidity and Return	35.358.122	40.774.232
CHALLENGE Provident Fund 1	88.579.833	90.698.321
CHALLENGE Provident Fund 2	12.268.709	11.114.520
CHALLENGE Provident Fund 3	8.479.645	7.810.535
CHALLENGE Provident Fund 4	7.643.258	7.202.166
CHALLENGE Provident Fund 5	30.347.565	16.783.825

Una flessione del 5% (31 dicembre 2016: 5%) si tradurrebbe in un effetto di uguale entità, ma di segno contrario, sul patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili, sui dati summenzionati, presupponendo tutte le altre variabili come invariate.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio dell'Investment Manager ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio,

la divisione di gestione del rischio ha stabilito che il metodo di calcolo dell'esposizione globale agli strumenti finanziari derivati per

tutti i Comparti sarà l'approccio basato sugli impegni, in cui il Comparto detiene strumenti finanziari derivati, con l'eccezione di

Challenge Flexible Fund e Challenge Solidity and Return, in cui viene utilizzato l'approccio del VaR assoluto. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2017 è la seguente:

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

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

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

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Esposizione globale a strumenti finanziari derivati (cont.)

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2016 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	Min	Max	Media
CHALLENGE North American Equity Fund	1%	33%	11%
CHALLENGE European Equity Fund	3%	29%	10%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	3%	0%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	12%	3%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	2%	33%	11%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1%	35%	10%
CHALLENGE Energy Equity Fund	3%	29%	12%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	4%	29%	13%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	4%	29%	13%
CHALLENGE Financial Equity Fund	4%	29%	13%
CHALLENGE Technology Equity Fund	4%	28%	13%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	3%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	3%	2%
CHALLENGE International Income Fund	2%	30%	6%
CHALLENGE Euro Bond Fund	0%	6%	4%
CHALLENGE International Bond Fund	2%	14%	8%
CHALLENGE International Equity Fund	4%	35%	16%
CHALLENGE Provident Fund 1	27%	33%	29%
CHALLENGE Provident Fund 2	23%	28%	25%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del VPN)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Flexible Fund	3%	13%	6%	Parametrico
CHALLENGE Solidity and Return	2%	2%	2%	Parametrico

Al 31 dicembre 2016 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti CHALLENGE Flexible e CHALLENGE Solidity and Return è la seguente:

Nome del Comparto	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
	Media
CHALLENGE Flexible Fund	57%
CHALLENGE Solidity and Return	86%

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio

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

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

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

I seguenti Comparti hanno Classi di quote coperte:

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

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

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

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2017. 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	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	1.000	32.634.957	32.635.957	-
CAD	-	334.183	-	334.183	17.693
JPY	-	816.933	-	816.933	-
NOK	-	1	-	1	-
USD	1.564.982.123	7.217.700	(32.339.462)	1.539.860.361	1.323.344.377
<b>Totale</b>	<b>1.564.982.123</b>	<b>8.369.817</b>	<b>295.495</b>	<b>1.573.647.435</b>	<b>1.323.362.070</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	33	-	33	-
CAD	-	220.796	-	220.796	-
CHF	90.962.960	19.589	(4.657.442)	86.325.107	76.982.574
DKK	25.720.444	40.611	(1.388.234)	24.372.821	22.343.474
GBP	232.982.031	765.904	(11.752.005)	221.995.930	164.633.185
JPY	-	1	-	1	-
NOK	10.272.716	14.814	(522.870)	9.764.660	14.352.818
SEK	43.982.702	53.255	(2.292.032)	41.743.925	19.795.773
USD	3.067.394	(314.992)	-	2.752.402	2.153.353
ZAR	-	80	-	80	78
<b>Totale</b>	<b>406.988.247</b>	<b>800.091</b>	<b>(20.612.583)</b>	<b>387.175.755</b>	<b>300.261.255</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
USD	-	273.226	-	273.226	209.269
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>273.226</b>	<b>-</b>	<b>273.226</b>	<b>209.269</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
USD	-	672	-	672	758
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>672</b>	<b>-</b>	<b>672</b>	<b>758</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	106.535.512	963.055	(47.254.643)	60.243.924	105.480.278
CAD	-	119.072	-	119.072	134
GBP	-	973	-	973	1.007
HKD	51.125.159	141.525	44.239.186	95.505.870	42.749.619
IDR	-	-	6.916.599	6.916.599	-
INR	-	-	27.934.348	27.934.348	-
JPY	370.349.145	3.152.683	(159.770.420)	213.731.408	342.903.962
KRW	-	99	49.662.169	49.662.268	654.115
MYR	-	-	6.959.241	6.959.241	-
NZD	2.712.254	17.764	-	2.730.018	2.643.754
PHP	-	-	3.513.917	3.513.917	-
SGD	20.094.504	181.041	(8.522.313)	11.753.232	17.186.467
THB	-	-	6.908.630	6.908.630	-
TWD	-	-	37.651.563	37.651.563	-
USD	4.059.710	1.337.870	22.074.324	27.471.904	1.741.868
<b>Totale</b>	<b>554.876.284</b>	<b>5.914.082</b>	<b>(9.687.399)</b>	<b>551.102.967</b>	<b>513.361.204</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	25.949	2.051	-	28.000	30.080
ARS	-	-	-	-	5.685
BRL	43.046.609	512.224	-	43.558.833	45.520.384
CAD	-	136.980	-	136.980	-
CLP	5.962.840	2.425	-	5.965.265	5.316.583
CNH	-	5.011	-	5.011	-
COP	2.048.899	789	-	2.049.688	2.212.781
CZK	1.116.342	9.031	-	1.125.373	1.048.242
EGP	740.915	-	-	740.915	815.715
GBP	-	2	-	2	2
HKD	140.217.034	35.583	-	140.252.617	120.317.329
HUF	2.047.060	58.787	-	2.105.847	1.781.682
IDR	14.189.580	-	-	14.189.580	15.352.285
INR	46.069.348	232.566	-	46.301.914	39.982.956
JPY	-	928.040	-	928.040	384.986
KRW	97.454.832	3.429	-	97.458.261	85.030.173
MAD	-	9.003	-	9.003	9.459
MXN	18.142.013	17.638	-	18.159.651	20.817.330
MYR	14.654.443	57.527	-	14.711.970	14.720.883
PEN	314.312	6.056	-	320.368	260.239
PHP	7.133.252	117.429	-	7.250.681	7.035.620
PKR	485.713	6.609	-	492.322	-
PLN	8.336.401	86.838	-	8.423.239	6.567.710
QAR	6.427	-	-	6.427	8.530
RUB	103.555	34.755	-	138.310	216.358
SGD	-	1.247	-	1.247	1.309
THB	14.302.893	12.445	-	14.315.338	13.402.161
TRY	6.818.541	24.853	-	6.843.394	6.142.535
TWD	70.805.561	505.279	-	71.310.840	71.393.359
USD	84.864.667	4.941.271	-	89.805.938	79.105.191
ZAR	44.600.658	72.086	-	44.672.744	41.780.343
<b>Totale</b>	<b>623.487.844</b>	<b>7.819.954</b>	<b>-</b>	<b>631.307.798</b>	<b>579.259.910</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
AUD	12.442.329	6.026	-	12.448.355	14.809.273
CAD	40.316.658	222.797	-	40.539.455	33.815.362
CHF	2.596.570	26.117	-	2.622.687	7.488.251
DKK	685.813	3.938	-	689.751	1.126.436
GBP	44.077.927	273.761	-	44.351.688	42.938.863
HKD	-	-	-	-	1.194
ILS	215.825	3.136	-	218.961	335.481
JPY	12.801.869	546.363	-	13.348.232	17.107.436
NOK	3.500.610	513	-	3.501.123	2.784.359
NZD	103.697	3.193	-	106.890	451.110
SEK	809.371	328	-	809.699	906.857
SGD	-	-	-	-	1.318
USD	170.793.329	749.499	-	171.542.828	184.029.483
<b>Totale</b>	<b>288.343.998</b>	<b>1.835.671</b>	<b>-</b>	<b>290.179.669</b>	<b>305.795.423</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti EUR Dicembre 2017	Altre attività nette EUR Dicembre 2017	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
AUD	5.847.064	83.128	44.381.136	50.311.328	5.786.224
CAD	12.829.025	169.412	-	12.998.437	12.007.558
CHF	12.430.063	7.626	-	12.437.689	11.462.457
DKK	4.345.130	55.159	-	4.400.289	4.579.753
GBP	28.001.824	75.731	50.656.095	78.733.650	28.236.118
HKD	7.286.670	20.805	-	7.307.475	6.128.708
ILS	201.742	13.279	-	215.021	185.195
JPY	101.626.998	984.198	-	102.611.196	94.626.728
NOK	157.879	40.969	-	198.848	273.942
NZD	313.483	19.580	-	333.063	359.684
SEK	11.625.479	3.454	-	11.628.933	11.002.289
SGD	2.622.125	23.639	-	2.645.764	2.546.234
USD	368.779.828	1.027.527	(93.262.374)	276.544.981	379.982.759
<b>Totale</b>	<b>556.067.310</b>	<b>2.524.507</b>	<b>1.774.857</b>	<b>560.366.674</b>	<b>557.177.649</b>
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
AUD	11.211.671	83.493	-	11.295.164	11.139.110
CAD	7.423.597	208.373	-	7.631.970	7.368.258
CHF	40.996.469	16.509	-	41.012.978	41.766.261
DKK	8.937.513	12.523	-	8.950.036	7.109.503
GBP	52.765.565	360.022	-	53.125.587	54.240.143
HKD	4.091.485	45.490	-	4.136.975	4.086.208
ILS	888.552	10.452	-	899.004	2.419.731
JPY	44.357.111	1.007.567	-	45.364.678	46.025.722
NOK	1.869.930	8.464	-	1.878.394	1.778.682
NZD	1.021.334	19.237	-	1.040.571	858.705
SEK	2.982.305	2.309	-	2.984.614	3.084.196
SGD	1.659.958	79.533	-	1.739.491	1.935.788
USD	369.959.028	2.065.228	-	372.024.256	419.852.344
<b>Totale</b>	<b>548.164.518</b>	<b>3.919.200</b>	<b>-</b>	<b>552.083.718</b>	<b>601.664.651</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>					
AUD	30.405.811	218	-	30.406.029	36.170.927
CAD	35.070.101	22.232	-	35.092.333	38.680.706
CHF	3.481.112	498	-	3.481.610	13.520.803
DKK	2.377.631	-	-	2.377.631	1.739.495
GBP	40.227.828	-	-	40.227.828	38.369.622
HKD	14.632.771	-	-	14.632.771	13.154.176
ILS	-	-	-	-	644.634
JPY	41.438.570	-	-	41.438.570	39.918.845
NOK	-	1	-	1	1.269.581
NZD	-	-	-	-	27
SEK	4.155.376	-	-	4.155.376	7.400.295
SGD	10.276.135	-	-	10.276.135	5.753.611
USD	290.999.726	210.803	-	291.210.529	287.555.633
<b>Totale</b>	<b>473.065.061</b>	<b>233.752</b>	<b>-</b>	<b>473.298.813</b>	<b>484.178.355</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti EUR Dicembre 2017	Altre attività nette EUR Dicembre 2017	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>					
AUD	636.923	15.163	-	652.086	379.976
CAD	3.366.350	110.151	-	3.476.501	2.574.053
CHF	-	683	-	683	751
DKK	-	277	-	277	280
GBP	2.458.890	11.353	-	2.470.243	1.595.382
HKD	249.291	9.421	-	258.712	236.740
ILS	411.311	3.424	-	414.735	356.801
JPY	32.923.435	814.379	-	33.737.814	26.731.987
NOK	-	492	-	492	533
NZD	-	1.109	-	1.109	1.220
SEK	2.408.857	13.449	-	2.422.306	2.287.410
SGD	-	653	-	653	685
USD	401.387.485	636.343	-	402.023.828	363.783.838
<b>Totale</b>	<b>443.842.542</b>	<b>1.616.897</b>	<b>-</b>	<b>445.459.439</b>	<b>397.949.656</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	83.161.217	(100.474)	184.747	83.245.490	82.203.134
<b>Totale</b>	<b>83.161.217</b>	<b>(100.474)</b>	<b>184.747</b>	<b>83.245.490</b>	<b>82.203.134</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
SEK	-	1	-	1	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	3.908.248	99.773	(2.687.433)	1.320.588	3.247.846
CAD	5.755.264	496.418	(4.093.614)	2.158.068	1.735.006
DKK	1.017.825	1.986	-	1.019.811	1.277.036
GBP	12.971.166	183.781	(8.847.613)	4.307.334	3.793.189
JPY	41.075.204	(4.005.370)	(24.981.786)	12.088.048	15.407.216
NZD	-	95	-	95	105
SEK	1.353.768	4.412	(921.734)	436.446	660.903
USD	146.231.743	1.967.305	(99.192.107)	49.006.941	55.277.939
<b>Totale</b>	<b>212.313.218</b>	<b>(1.251.600)</b>	<b>(140.724.287)</b>	<b>70.337.331</b>	<b>81.399.240</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti EUR Dicembre 2017	Altre attività nette EUR Dicembre 2017	Contratti di cambio a termine EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2017	Esposizione netta EUR Dicembre 2016
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	9.776.284	16.476	(3.308.220)	6.484.540	7.773.928
CAD	8.373.894	108.498	(2.924.097)	5.558.295	6.942.873
CHF	-	552	-	552	607
DKK	2.833.087	7.011	(982.026)	1.858.072	2.513.382
GBP	43.221.664	10.029	(14.584.943)	28.646.750	25.242.018
JPY	114.157.523	(66.793)	(79.498.528)	34.592.202	76.899.243
NZD	-	189	-	189	208
SEK	2.134.379	20.443	(733.684)	1.421.138	1.878.568
USD	234.411.189	1.166.650	(104.377.823)	131.200.016	157.172.231
<b>Totale</b>	<b>414.908.020</b>	<b>1.263.055</b>	<b>(206.409.321)</b>	<b>209.761.754</b>	<b>278.423.058</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	25.086.421	237.917	(2.477.966)	22.846.372	24.120.278
CAD	34.703.487	355.470	(3.457.340)	31.601.617	32.847.510
CHF	29.215.522	25.496	(2.910.708)	26.330.310	27.795.296
DKK	6.512.726	43.013	(647.741)	5.907.998	5.703.664
GBP	63.600.896	358.030	(6.379.225)	57.579.701	58.376.223
HKD	12.000.162	39.246	(1.182.055)	10.857.353	10.466.601
ILS	1.339.880	39.253	-	1.379.133	1.755.937
JPY	87.192.158	1.938.778	(8.969.501)	80.161.435	78.184.247
NOK	2.470.891	140.287	-	2.611.178	2.387.254
NZD	613.001	11.948	-	624.949	629.943
SEK	9.856.910	35.146	(987.851)	8.904.205	9.908.041
SGD	4.923.945	142.475	-	5.066.420	4.259.505
USD	584.464.026	2.554.967	(59.555.528)	527.463.465	572.227.362
<b>Totale</b>	<b>861.980.025</b>	<b>5.922.026</b>	<b>(86.567.915)</b>	<b>781.334.136</b>	<b>828.661.861</b>
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>					
AUD	-	1.131	-	1.131	1.178
CAD	-	27	-	27	66.335
CHF	-	27.378	-	27.378	30.103
GBP	-	3.075.573	-	3.075.573	59.816
JPY	-	118.397	-	118.397	45.738
KRW	-	269.395	-	269.395	388.080
NOK	-	189	-	189	3.194.421
SEK	-	11.355	-	11.355	11.824
USD	18.829.902	4.883.826	61	23.713.789	21.921.167
<b>Totale</b>	<b>18.829.902</b>	<b>8.387.271</b>	<b>61</b>	<b>27.217.234</b>	<b>25.718.662</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>					
AUD	-	207.209	(16.098.249)	(15.891.040)	(101.068)
CAD	-	718.298	15.868.113	16.586.411	2
GBP	19.039.549	403.492	(20.343.074)	(900.033)	(1.282.277)
JPY	-	710.275	(15.640.088)	(14.929.813)	22.926.496
NOK	16.165.299	26	(16.616.883)	(451.558)	-
NZD	14.093.414	4.313	(13.739.538)	358.189	9.049.299
SEK	12.013.272	83.279	(11.292.548)	804.003	544.575
THB	-	-	-	-	8.567.144
USD	46.806.356	848.336	(41.400.472)	6.254.220	3.751.365
<b>Totale</b>	<b>108.117.890</b>	<b>2.975.228</b>	<b>(119.262.739)</b>	<b>(8.169.621)</b>	<b>43.455.536</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	29.601.891	6.591.656	-	36.193.547	35.232.508
CAD	53.035.798	6.042.382	-	59.078.180	58.813.815
CHF	-	9.772.308	-	9.772.308	37.832.317
GBP	89.062.342	7.240.822	-	96.303.164	100.679.070
HKD	-	9.147.346	-	9.147.346	4.506.712
JPY	115.567.279	21.134.973	-	136.702.252	121.295.501
NOK	-	7.918.869	-	7.918.869	8.365.250
SEK	17.544.531	8.309.210	-	25.853.741	24.221.917
SGD	-	66.702	-	66.702	70.020
USD	874.703.083	12.745.314	-	887.448.397	921.725.084
<b>Totale</b>	<b>1.179.514.924</b>	<b>88.969.582</b>	<b>-</b>	<b>1.268.484.506</b>	<b>1.312.742.194</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	3.077.858	402.591	-	3.480.449	3.276.352
CAD	5.391.228	419.304	-	5.810.532	5.725.796
CHF	-	666.347	-	666.347	3.352.170
GBP	10.760.287	980.633	-	11.740.920	11.845.885
HKD	-	1.179.049	-	1.179.049	1.030.199
JPY	13.656.950	9.803.350	-	23.460.300	17.164.089
NOK	-	422.333	-	422.333	457.614
SEK	1.277.518	857.961	-	2.135.479	2.000.109
SGD	-	1.690	-	1.690	1.774
USD	100.441.021	5.241.240	-	105.682.261	103.555.676
<b>Totale</b>	<b>134.604.862</b>	<b>19.974.498</b>	<b>-</b>	<b>154.579.360</b>	<b>148.409.664</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.408.598	43.910	-	1.452.508	1.450.199
CAD	1.057.066	30.746	-	1.087.812	1.147.560
GBP	5.851.087	63.593	-	5.914.680	5.947.038
ITL	1.638.614	-	-	1.638.614	1.761.634
JPY	9.268.677	12.246.227	-	21.514.904	18.091.111
SEK	196.937	465.237	-	662.174	675.118
USD	38.585.393	124.912	59	38.710.364	34.565.886
<b>Totale</b>	<b>58.006.372</b>	<b>12.974.625</b>	<b>59</b>	<b>70.981.056</b>	<b>63.638.546</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
GBP	-	5	-	5	5
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Euro Bond 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 17 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2017, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, l'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili e le variabili attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo evidenzierebbero una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2016.

Nome del Comparto	Dicembre 2017	Dicembre 2016
	Variazione del 5% (EUR)	Variazione del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	78.682.372	66.168.104
CHALLENGE European Equity Fund	19.358.788	15.013.064
CHALLENGE Italian Equity Fund	13.661	10.463
CHALLENGE Spain Equity Fund	34	38
CHALLENGE Pacific Equity Fund	27.555.149	25.668.060
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	31.565.391	28.962.996
CHALLENGE Energy Equity Fund	14.508.984	15.289.773
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	28.018.333	27.858.882
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	27.604.188	30.083.232
CHALLENGE Financial Equity Fund	23.664.942	24.208.918
CHALLENGE Technology Equity Fund	22.272.972	19.897.484
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	4.162.275	4.110.157
CHALLENGE International Income Fund	3.516.866	4.069.961
CHALLENGE International Bond Fund	10.488.089	13.921.152
CHALLENGE International Equity Fund	39.066.708	41.433.093
CHALLENGE Flexible Fund	1.360.862	1.285.933
CHALLENGE Solidity and Return	(408.482)	2.172.777
CHALLENGE Provident Fund 1	63.424.224	65.637.111
CHALLENGE Provident Fund 2	7.728.968	7.420.484
CHALLENGE Provident Fund 3	3.549.053	1.453.634

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) **Rischio di Liquidità**

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

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

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

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

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2017 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	133.302	-	-	-	133.302
Investimenti in strumenti finanziari derivati	196.713	1.382	168.370	-	366.465
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.203.719	-	-	-	2.203.719
Altri debiti	921.582	-	-	-	921.582
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.632.438.101	-	-	-	1.632.438.101
<b>Totale</b>	<b>1.635.893.417</b>	<b>1.382</b>	<b>168.370</b>	<b>-</b>	<b>1.636.063.169</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	1.281.380	-	-	-	1.281.380
Investimenti in strumenti finanziari derivati	125.039	48.658	-	-	173.697
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.411.380	-	-	-	1.411.380
Altri debiti	622.849	-	-	-	622.849
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.038.026.610	-	-	-	1.038.026.610
<b>Totale</b>	<b>1.041.467.258</b>	<b>48.658</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.041.515.916</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	71.118	-	-	-	71.118
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	385.378	-	-	-	385.378
Altri debiti	1.727.901	-	-	-	1.727.901
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	266.952.070	-	-	-	266.952.070
<b>Totale</b>	<b>269.136.467</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>269.136.467</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	11	-	-	-	11
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	408.375	-	-	408.375
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	262.721	-	-	-	262.721
Altri debiti	229.135	-	-	-	229.135
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	191.278.001	-	-	-	191.278.001
<b>Totale</b>	<b>191.769.868</b>	<b>408.375</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>192.178.243</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese	1-3 mesi	3-12 mesi	Più di 1 anno	Totale Dicembre 2017
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	157.682	-	-	-	157.682
Altri debiti	2.257.405	-	-	-	2.257.405
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	112.373.673	-	-	-	112.373.673
<b>Totale</b>	<b>114.788.760</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>114.788.760</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	50.195	-	-	-	50.195
Investimenti in strumenti finanziari derivati	178.343	1.542.099	-	-	1.720.442
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	807.922	-	-	-	807.922
Altri debiti	284.512	-	-	-	284.512
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	580.322.210	-	-	-	580.322.210
<b>Totale</b>	<b>581.643.182</b>	<b>1.542.099</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>583.185.281</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	114.425	-	-	-	114.425
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	12.565	-	-	12.565
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.019.735	-	-	-	1.019.735
Altri debiti	4.350.678	-	-	-	4.350.678
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	652.964.217	-	-	-	652.964.217
<b>Totale</b>	<b>658.449.055</b>	<b>12.565</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>658.461.620</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	462.609	-	-	-	462.609
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	481.084	-	-	-	481.084
Altri debiti	409.503	-	-	-	409.503
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	349.062.189	-	-	-	349.062.189
<b>Totale</b>	<b>350.415.385</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>350.415.385</b>
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	1.029.022	-	-	-	1.029.022
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	942.136	-	-	-	942.136
Altri debiti	634.967	-	-	-	634.967
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	677.526.213	-	-	-	677.526.213
<b>Totale</b>	<b>680.132.338</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>680.132.338</b>



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2017 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	148.832	-	-	-	148.832
Altri debiti	286.827	-	-	-	286.827
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	172.486.786	-	-	-	172.486.786
<b>Totale</b>	<b>172.922.445</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>172.922.445</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	674.396	-	-	-	674.396
Altri debiti	581.254	-	-	-	581.254
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	631.808.319	-	-	-	631.808.319
<b>Totale</b>	<b>633.063.969</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>633.063.969</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 2016, 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 2016 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	1.053.562	84.033	-	-	1.137.595
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.229.895	-	-	-	2.229.895
Altri debiti	4.910.821	-	-	-	4.910.821
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.608.400.247	-	-	-	1.608.400.247
<b>Totale</b>	<b>1.616.594.525</b>	<b>84.033</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.616.678.558</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	482.657	-	-	-	482.657
Investimenti in strumenti finanziari derivati	20.391	-	-	-	20.391
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.188.338	-	-	-	1.188.338
Altri debiti	2.092.490	-	-	-	2.092.490
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	860.157.480	-	-	-	860.157.480
<b>Totale</b>	<b>863.941.356</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>863.941.356</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	480.962	-	-	-	480.962
Altri debiti	1.013.472	-	-	-	1.013.472
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	341.717.817	-	-	-	341.717.817
<b>Totale</b>	<b>343.212.251</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>343.212.251</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2016 EUR
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	391.234	-	-	-	391.234
Altri debiti	378.709	-	-	-	378.709
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	286.257.026	-	-	-	286.257.026
<b>Totale</b>	<b>287.026.969</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>287.026.969</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	240.193	-	-	-	240.193
Altri debiti	128.484	-	-	-	128.484
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	172.808.886	-	-	-	172.808.886
<b>Totale</b>	<b>173.177.563</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>173.177.563</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	2.363.088	-	-	-	2.363.088
Investimenti in strumenti finanziari derivati	40.620	88.136	-	-	128.756
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	847.102	-	-	-	847.102
Altri debiti	645.250	-	-	-	645.250
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	590.847.264	-	-	-	590.847.264
<b>Totale</b>	<b>594.743.324</b>	<b>88.136</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>594.831.460</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	2.624.958	-	-	-	2.624.958
Investimenti in strumenti finanziari derivati	1.201	120.798	-	-	121.999
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.054.808	-	-	-	1.054.808
Altri debiti	3.742.865	-	-	-	3.742.865
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	642.818.463	-	-	-	642.818.463
<b>Totale</b>	<b>650.242.295</b>	<b>120.798</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>650.363.093</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	529.633	-	-	-	529.633
Investimenti in strumenti finanziari derivati	135.002	86.607	-	-	221.609
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	537.068	-	-	-	537.068
Altri debiti	2.073.477	-	-	-	2.073.477
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	369.397.363	-	-	-	369.397.363
<b>Totale</b>	<b>372.672.543</b>	<b>86.607</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>372.759.150</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2016 EUR
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	980.100	-	-	-	980.100
Investimenti in strumenti finanziari derivati	281.925	158.100	-	-	440.025
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	975.719	-	-	-	975.719
Altri debiti	1.996.846	-	-	-	1.996.846
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	676.444.915	-	-	-	676.444.915
<b>Totale</b>	<b>680.679.505</b>	<b>158.100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>680.837.605</b>
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	1.042.038	-	-	-	1.042.038
Investimenti in strumenti finanziari derivati	296.863	167.775	-	-	464.638
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.016.684	-	-	-	1.016.684
Altri debiti	350.601	-	-	-	350.601
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	719.661.741	-	-	-	719.661.741
<b>Totale</b>	<b>722.367.927</b>	<b>167.775</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>722.535.702</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	842.001	-	-	-	842.001
Investimenti in strumenti finanziari derivati	246.063	131.547	-	-	377.610
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	858.408	-	-	-	858.408
Altri debiti	2.311.746	-	-	-	2.311.746
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	586.630.873	-	-	-	586.630.873
<b>Totale</b>	<b>590.889.091</b>	<b>131.547</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>591.020.638</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	651.875	-	-	-	651.875
Investimenti in strumenti finanziari derivati	185.431	99.696	-	-	285.127
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	639.042	-	-	-	639.042
Altri debiti	1.228.761	-	-	-	1.228.761
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	448.902.492	-	-	-	448.902.492
<b>Totale</b>	<b>451.607.601</b>	<b>99.696</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>451.707.297</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	85.686	-	-	-	85.686
Altri debiti	537.682	-	-	-	537.682
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	403.294.526	-	-	-	403.294.526
<b>Totale</b>	<b>403.917.894</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>403.917.894</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese	1-3 mesi	3-12 mesi	Più di 1 anno	Totale Dicembre 2016
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	39	-	-	-	39
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	61.615	-	-	-	61.615
Altri debiti	819.262	-	-	-	819.262
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	82.138.243	-	-	-	82.138.243
<b>Totale</b>	<b>83.019.159</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>83.019.159</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	468.122	-	-	-	468.122
Altri debiti	192.652	-	-	-	192.652
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	513.942.124	-	-	-	513.942.124
<b>Totale</b>	<b>514.602.898</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>514.602.898</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
Scoperto in banca	326.099	-	-	-	326.099
Investimenti in strumenti finanziari derivati	158.506	-	-	-	158.506
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	215.144	-	-	-	215.144
Altri debiti	1.534.756	-	-	-	1.534.756
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	229.137.877	-	-	-	229.137.877
<b>Totale</b>	<b>231.372.382</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>231.372.382</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	556.111	-	-	-	556.111
Altri debiti	153.207	-	-	-	153.207
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	517.809.640	-	-	-	517.809.640
<b>Totale</b>	<b>518.518.958</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>518.518.958</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	226.294	-	-	-	226.294
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	431.151	-	-	-	431.151
Altri debiti	294.166	-	-	-	294.166
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	398.024.669	-	-	-	398.024.669
<b>Totale</b>	<b>398.976.280</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>398.976.280</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2016 EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
Scoperto in banca	1.563.690	-	-	-	1.563.690
Investimenti in strumenti finanziari derivati	486.509	244.985	-	-	731.494
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.805.728	-	-	-	1.805.728
Altri debiti	2.474.208	-	-	-	2.474.208
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.056.499.988	-	-	-	1.056.499.988
<b>Totale</b>	<b>1.062.830.123</b>	<b>244.985</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.063.075.108</b>
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>					
Scoperto in banca	2.025.814	-	-	-	2.025.814
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	195.596	-	-	-	195.596
Altri debiti	234.179	-	-	-	234.179
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	104.218.921	-	-	-	104.218.921
<b>Totale</b>	<b>106.674.510</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>106.674.510</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>					
Scoperto in banca	1.123.759	-	-	-	1.123.759
Investimenti in strumenti finanziari derivati	1.228.979	1.090.066	-	9.305.427	11.624.472
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.155.442	-	-	-	1.155.442
Altri debiti	2.467.306	-	-	-	2.467.306
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	894.442.673	-	-	-	894.442.673
<b>Totale</b>	<b>900.418.159</b>	<b>1.090.066</b>	<b>-</b>	<b>9.305.427</b>	<b>910.813.652</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
Scoperto in banca	8.506.374	-	-	-	8.506.374
Investimenti in strumenti finanziari derivati	11.702	1.138.937	-	-	1.150.639
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.961.897	-	-	-	4.961.897
Altri debiti	2.092.433	-	-	-	2.092.433
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	2.035.154.804	-	-	-	2.035.154.804
<b>Totale</b>	<b>2.050.727.210</b>	<b>1.138.937</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.051.866.147</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
Scoperto in banca	805.366	-	-	-	805.366
Investimenti in strumenti finanziari derivati	18.343	350.324	-	-	368.667
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	491.540	-	-	-	491.540
Altri debiti	186.611	-	-	-	186.611
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	252.237.483	-	-	-	252.237.483
<b>Totale</b>	<b>253.739.343</b>	<b>350.324</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>254.089.667</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2016 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
Investimenti in strumenti finanziari derivati	-	83.957	-	-	83.957
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	218.486	-	-	-	218.486
Altri debiti	129.177	-	-	-	129.177
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	174.076.064	-	-	-	174.076.064
<b>Totale</b>	<b>174.423.727</b>	<b>83.957</b>	-	-	<b>174.507.684</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	141.138	-	-	-	141.138
Altri debiti	278.100	-	-	-	278.100
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	159.380.777	-	-	-	159.380.777
<b>Totale</b>	<b>159.800.015</b>	-	-	-	<b>159.800.015</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	447.615	-	-	-	447.615
Altri debiti	524.541	-	-	-	524.541
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	407.664.125	-	-	-	407.664.125
<b>Totale</b>	<b>408.636.281</b>	-	-	-	<b>408.636.281</b>

#### (d) Rischio di credito

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

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

- i) un istituto di credito autorizzato nello Spazio Economico Europeo (SEE) (Stati Membri dell'Unione Europea, Norvegia, Islanda, Liechtenstein);
- ii) un istituto di credito autorizzato in uno Stato firmatario, diverso da uno Stato membro del SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);
- iii) un istituto di credito autorizzato in Jersey, Guernsey, nell'Isola di Man, in Australia o in Nuova Zelanda.

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

Al 31 dicembre 2017 RBC Investor Services Bank S.A., filiale di Dublino presentava un rating creditizio di AA- secondo S&P (al 31 dicembre 2016: AA- secondo S&P).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (d) Rischio di Credito (cont.)

Al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 13 a 17, nonché la liquidità detenuta a titolo di garanzia come indicato nella Nota 11. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento.

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

Rating	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
AA-	8,54%	4,87%
A+	1,14%	11,08%
A	7,99%	84,05%
A-	50,23%	-
BBB+	32,10%	-
<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 dalla Banca Depositaria o da un sub-depositario se in grado di dimostrare che la perdita è ascrivibile a un evento esterno fuori dal suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero inevitabili nonostante tutti i ragionevoli sforzi compiuti per impedirlo. La Banca Depositaria sarà anche responsabile verso il Comparto di riferimento e i suoi Sottoscrittori per tutte le altre perdite da essi patite a seguito del mancato adempimento, intenzionale o dovuto a negligenza, degli obblighi ai sensi dei Regolamenti OICVM.

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

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

#### (f) Rischio del Tasso di Interesse

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

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (all'infuori dei contanti e dei crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2017 (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 di interessi	Analisi della sensibilità del 5% interessi
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	20.706.650	-	7.008.243	13.698.407	350.412
USD	1.564.982.123	-	-	1.564.982.123	-

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

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

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 2016 (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 di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	64.288.418	-	45.550.302	18.738.116	2.277.515
USD	1.471.282.568	-	-	1.471.282.568	-

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile non fruttifere di interessi	Attività finanziarie di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
CHF	80.857.371	-	-	80.857.371	-
DKK	24.290.925	-	-	24.290.925	-
EUR	496.925.321	-	39.059.508	457.865.813	1.952.975
GBP	170.154.699	-	-	170.154.699	-
NOK	15.174.900	-	-	15.174.900	-
SEK	20.809.656	-	-	20.809.656	-
USD	2.144.028	-	-	2.144.028	-
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	335.113.162	100.780	-	335.012.382	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	280.232.261	-	-	280.232.261	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	169.942.134	-	-	169.942.134	-
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	107.788.429	-	-	107.788.429	-
EUR	33.962.657	-	28.341.529	5.621.128	1.417.076
HKD	44.029.830	-	-	44.029.830	-
JPY	351.140.740	-	-	351.140.740	-
NZD	2.573.282	-	-	2.573.282	-
SGD	17.319.748	-	-	17.319.748	-
USD	3.164.235	-	-	3.164.235	-
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	30.080	-	-	30.080	-
BRL	45.176.875	-	-	45.176.875	-
CLP	5.316.583	-	-	5.316.583	-
COP	2.208.784	-	-	2.208.784	-
CZK	1.037.676	-	-	1.037.676	-
EGP	815.715	-	-	815.715	-
EUR	36.782.379	-	25.237.573	11.544.806	1.261.879
HKD	120.281.632	-	-	120.281.632	-
HUF	1.777.033	-	-	1.777.033	-
IDR	15.352.280	-	-	15.352.280	-
INR	39.982.682	64.799	-	39.917.883	-
KRW	84.291.665	-	-	84.291.665	-
MXN	20.786.783	-	-	20.786.783	-
MYR	14.682.041	-	-	14.682.041	-
PEN	253.577	-	-	253.577	-
PHP	7.032.812	-	-	7.032.812	-
PLN	6.540.777	-	-	6.540.777	-
QAR	8.530	-	-	8.530	-
RUB	176.460	-	-	176.460	-
THB	13.390.702	-	-	13.390.702	-
TRY	6.134.229	-	-	6.134.229	-
TWD	70.464.126	-	-	70.464.126	-
USD	76.998.343	-	-	76.998.343	-
ZAR	41.679.344	-	-	41.679.344	-

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



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
AUD	14.808.565	-	-	14.808.565	-
CAD	33.728.617	-	-	33.728.617	-
CHF	7.462.514	-	-	7.462.514	-
DKK	1.124.893	-	-	1.124.893	-
EUR	65.657.500	-	12.268.266	53.389.234	613.413
GBP	42.934.041	-	-	42.934.041	-
ILS	330.065	-	-	330.065	-
JPY	16.875.869	-	-	16.875.869	-
NOK	2.779.923	-	-	2.779.923	-
NZD	441.610	-	-	441.610	-
SEK	906.018	-	-	906.018	-
USD	171.621.852	-	-	171.621.852	-
<b>CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
AUD	5.734.517	-	-	5.734.517	-
CAD	11.951.928	-	-	11.951.928	-
CHF	11.448.067	-	-	11.448.067	-
DKK	4.563.452	-	-	4.563.452	-
EUR	119.499.590	-	21.035.383	98.464.207	1.051.769
GBP	28.237.778	-	-	28.237.778	-
HKD	6.126.354	-	-	6.126.354	-
ILS	174.053	-	-	174.053	-
JPY	94.149.490	-	-	94.149.490	-
NOK	270.800	-	-	270.800	-
NZD	348.978	-	-	348.978	-
SEK	10.995.418	-	-	10.995.418	-
SGD	2.530.361	-	-	2.530.361	-
USD	356.633.447	-	-	356.633.447	-
<b>CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND</b>					
AUD	11.113.569	-	-	11.113.569	-
CAD	7.322.374	-	-	7.322.374	-
CHF	41.763.534	-	-	41.763.534	-
DKK	7.099.868	-	-	7.099.868	-
EUR	114.566.862	-	26.827.952	87.738.910	1.341.398
GBP	54.120.834	-	-	54.120.834	-
HKD	4.074.963	-	-	4.074.963	-
ILS	2.418.440	-	-	2.418.440	-
JPY	45.490.954	-	-	45.490.954	-
NOK	1.738.493	-	-	1.738.493	-
NZD	831.798	-	-	831.798	-
SEK	3.064.769	-	-	3.064.769	-
SGD	1.909.512	-	-	1.909.512	-
USD	394.838.929	-	-	394.838.929	-

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND</b>					
AUD	36.101.979	-	-	36.101.979	-
CAD	38.569.973	-	-	38.569.973	-
CHF	13.517.255	-	-	13.517.255	-
DKK	1.729.119	-	-	1.729.119	-
EUR	106.184.135	-	12.521.787	93.662.348	626.089
GBP	38.452.420	-	-	38.452.420	-
HKD	13.148.118	-	-	13.148.118	-
ILS	637.525	-	-	637.525	-
JPY	39.577.963	-	-	39.577.963	-
NOK	1.259.651	-	-	1.259.651	-
SEK	7.396.708	-	-	7.396.708	-
SGD	5.751.212	-	-	5.751.212	-
USD	268.704.016	-	-	268.704.016	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND</b>					
AUD	374.668	-	-	374.668	-
CAD	2.569.208	-	-	2.569.208	-
EUR	41.840.709	-	10.514.982	31.325.727	525.749
GBP	1.674.037	-	-	1.674.037	-
HKD	233.288	-	-	233.288	-
ILS	353.279	-	-	353.279	-
JPY	26.422.026	-	-	26.422.026	-
SEK	2.285.616	-	-	2.285.616	-
USD	349.450.102	-	-	349.450.102	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	317.347.845	125.521.448	191.826.397	-	9.591.320
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	82.027.734	-	82.027.734	-	4.101.387
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
EUR	507.858.129	500.098.799	-	7.759.330	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	3.232.000	3.232.000	-	-	-
CAD	5.077.664	5.077.664	-	-	-
DKK	1.267.282	1.267.282	-	-	-
GBP	11.244.223	11.244.223	-	-	-
JPY	44.802.419	44.802.419	-	-	-
SEK	654.771	654.771	-	-	-
USD	155.851.287	155.851.287	-	-	-
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	509.900.927	505.324.620	-	4.576.307	-

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	7.753.823	7.753.823	-	-	-
CAD	6.935.912	6.583.936	351.976	-	17.599
DKK	2.494.473	2.436.139	58.334	-	2.917
GBP	37.184.597	37.184.597	-	-	-
JPY	113.884.002	113.884.002	-	-	-
SEK	1.853.450	1.713.674	139.776	-	6.989
USD	220.283.284	216.598.152	3.685.132	-	184.257
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	25.897.538	-	-	25.897.538	-
CAD	35.412.777	-	-	35.412.777	-
CHF	30.081.157	-	-	30.081.157	-
DKK	5.683.137	-	-	5.683.137	-
EUR	167.793.188	-	31.555.081	136.238.107	1.577.754
GBP	63.191.282	-	-	63.191.282	-
HKD	10.446.250	-	-	10.446.250	-
ILS	1.744.216	-	-	1.744.216	-
JPY	84.201.743	-	-	84.201.743	-
NOK	2.380.056	-	-	2.380.056	-
NZD	605.910	-	-	605.910	-
SEK	9.894.429	-	-	9.894.429	-
SGD	4.234.399	-	-	4.234.399	-
USD	583.334.416	-	-	583.334.416	-
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>					
EUR	67.156.936	3.015.600	38.689.727	25.451.609	1.934.486
NOK	3.188.956	-	3.188.956	-	159.448
USD	17.435.273	5.785.846	-	11.649.427	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>					
AUD	9.052.587	-	9.052.587	-	452.629
EUR	718.984.350	502.973.593	60.688.772	155.321.985	3.034.439
GBP	15.827.084	15.827.084	-	-	-
NOK	9.049.293	9.049.293	-	-	-
NZD	15.579.850	5.952.442	9.627.408	-	481.370
SEK	8.442.273	-	8.442.273	-	422.114
USD	38.549.197	9.069.403	14.291.911	15.187.883	714.596

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie* a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere di interessi	Analisi della sensibilità del 5%
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	28.851.341	-	28.851.341	-	1.442.567
CAD	55.917.114	-	55.917.114	-	2.795.856
EUR	599.189.642	-	20.017.000	579.172.642	1.000.850
GBP	88.887.866	-	88.887.866	-	4.444.393
JPY	110.590.714	-	-	110.590.714	-
NOK	7.677.107	-	7.677.107	-	383.855
SEK	19.950.889	-	-	19.950.889	-
USD	902.901.756	-	149.815.005	753.086.751	7.490.750
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	2.915.680	-	2.915.680	-	145.784
CAD	5.263.792	1.521.971	3.741.821	-	187.091
EUR	94.275.954	50.890.671	33.423.517	9.961.766	1.671.176
GBP	9.737.257	4.909.672	4.827.585	-	241.379
JPY	12.550.940	4.641.781	412.586	7.496.573	20.629
SEK	1.562.427	371.140	322.618	868.669	16.131
USD	95.984.356	27.450.300	18.155.947	50.378.109	907.797
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.441.839	372.159	1.069.680	-	53.484
CAD	1.084.070	-	1.084.070	-	54.204
EUR	97.523.672	77.832.225	19.691.447	-	984.572
GBP	5.931.567	5.086.617	844.950	-	42.248
ITL	1.761.634	-	1.761.634	-	88.082
JPY	8.671.877	8.465.585	206.292	-	10.315
SEK	640.470	210.312	430.158	-	21.508
USD	39.155.578	31.324.974	5.210.145	2.620.459	260.507
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
EUR	144.043.319	76.699.090	67.344.229	-	3.367.211
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
EUR	335.676.492	61.427.608	274.248.884	-	13.712.444

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

Le tabelle riportate nelle pagine successive rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>						
EUR	-	0,30	-	1,79	-	653
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>						
INR	-	8,49	-	8,24	-	3.006
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>						
EUR	2,88	3,17	1,75	1,78	639	651
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>						
EUR	2,50	2,63	2,00	1,96	731	715
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
AUD	3,48	3,98	2,13	2,16	776	787
CAD	1,59	1,74	1,87	1,72	682	627
DKK	3,00	2,68	2,14	2,52	782	920
GBP	3,31	3,22	1,94	1,99	707	727
JPY	0,89	0,83	1,98	1,89	722	691
SEK	4,61	4,25	2,02	2,19	737	801
USD	1,95	1,79	2,02	1,98	738	724
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
EUR	2,89	3,03	8,89	8,51	3.244	3.106
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
AUD	3,90	4,09	7,58	7,41	2.768	2.704
CAD	2,97	3,21	8,58	8,98	3.132	3.277
DKK	3,30	3,40	9,29	10,18	3.390	3.714
GBP	3,37	3,55	14,61	14,56	5.332	5.313
JPY	1,41	1,48	11,26	10,58	4.109	3.863
SEK	2,86	3,25	6,50	7,15	2.372	2.608
USD	2,54	2,50	7,99	7,79	2.916	2.845
<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>						
EUR	-	0,75	-	1,04	-	380
USD	1,75	0,63	4,75	1,50	1.734	546
<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND</b>						
EUR	2,66	3,03	10,60	12,81	3.868	4.677
GBP	3,89	1,68	5,10	5,27	1.862	1.923
NOK	4,13	3,75	2,39	4,40	873	1.606
NZD	4,17	5,00	1,65	2,20	603	804
SEK	1,50	-	5,87	-	2.143	-
USD	4,33	3,16	4,09	4,18	1.493	1.525

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2017	Dicembre 2016
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>						
AUD	3,75	-	19,32	-	7.051	-
CAD	4,40	4,40	1,42	2,42	518	883
EUR	2,75	2,79	16,80	12,98	6.133	4.737
GBP	4,16	5,18	11,70	13,66	4.270	4.985
JPY	1,90	1,84	6,67	7,09	2.435	2.587
SEK	5,00	5,00	2,92	3,92	1.066	1.431
USD	3,95	4,03	16,67	19,98	6.086	7.291
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	4,75	4,75	6,61	7,61	2.411	2.776
EUR	2,96	2,93	14,94	12,27	5.453	4.477
GBP	4,54	5,11	14,90	16,91	5.440	6.171
JPY	1,88	1,84	6,59	7,25	2.406	2.647
SEK	5,00	5,00	2,92	3,92	1.066	1.431
USD	4,54	4,66	16,45	15,71	6.003	5.734
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	2,96	2,87	5,54	4,60	2.023	1.680
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	3,23	2,16	1,96	1,64	714	598

#### (g) Valore Equo delle Attività e Passività Finanziarie

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

#### (h) Rischio dei Mercati Emergenti

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

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

#### (i) Rischio di Mancato Pagamento

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

**(j) Rischio di Prestito Titoli**

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito titoli, oppure in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di titoli, si farà ricorso alla garanzia. Il valore della garanzia sarà mantenuto a un livello superiore a quello dei titoli trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore della garanzia scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 21.

**(k) Rischio legato alla Commissione di Performance**

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

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

**(l) Rischio legato a Future e Opzioni**

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

**(m) Rischio di Controparte**

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

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

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	1.632.438.101	1.608.400.247	1.539.433.844
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9,470	9,196	8,289
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	11,407	9,924	9,360
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,189	11,896	10,778
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	22,191	19,465	18,462

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	1.038.026.610	860.157.480	745.507.571
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,742	5,397	5,577
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,231	7,611	7,639
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,698	9,162	9,515
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	15,802	14,685	14,814

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	266.952.070	341.717.817	361.734.503
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,030	4,416	4,992
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,612	7,598	8,633

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	191.278.001	286.257.026	290.475.416
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,073	6,208	5,998
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	13,399	11,821	11,480

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	112.373.673	172.808.886	166.339.580
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,809	7,321	7,629
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	16,807	15,837	16,586

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	580.322.210	590.847.264	565.617.036
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,326	6,881	6,657
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	7,454	6,511	6,756
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,576	9,039	8,790
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,537	12,749	13,282



# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	652.964.217	642.818.463	617.831.733
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9,276	8,000	7,369
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	20,446	17,722	16,409

	CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	349.062.189	369.397.363	311.234.492
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,188	7,485	6,189
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	13,825	14,470	12,026

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	677.526.213	676.444.915	665.437.738
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,205	6,825	6,447
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	14,408	13,719	13,026

	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	645.963.356	719.661.741	722.429.527
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,270	5,303	5,391
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,826	10,949	11,189

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	600.949.640	586.630.873	571.968.705
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,037	3,836	3,640
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	7,763	7,414	7,072

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	498.145.918	448.902.492	415.670.178
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,545	3,946	3,617
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	10,764	9,392	8,654

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	519.547.725	403.294.526	346.414.575
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	6,776	6,774	6,757
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,501	12,512	12,495

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND			
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	83.179.646	82.138.243	80.758.228
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,407	5,021	4,851
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,806	10,045	9,715

CHALLENGE EURO INCOME FUND			
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	603.187.790	513.942.124	491.586.287
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	7,208	7,341	7,405
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,739	4,834	4,881
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	12,683	12,944	13,085
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,170	9,373	9,485

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND			
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	217.674.448	229.137.877	159.341.559
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,032	5,704	5,543
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	4,844	5,520	5,386
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	6,514	6,700	6,848
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	4,872	5,040	5,149
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	9,882	11,227	10,932
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,524	10,876	10,632
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	11,417	11,755	12,013
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	9,497	9,834	10,063

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND			
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	479.318.429	517.809.640	453.256.825
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	9,971	10,212	10,048
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	6,546	6,757	6,713
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	17,347	17,806	17,558
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	12,349	12,775	12,715

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND			
	Dicembre 2017	Dicembre 2016	Dicembre 2015
Patrimonio netto	423.473.531	398.024.668	392.138.912
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	5,918	6,576	6,323
Classe Mediolanum L - Quote 'B'	5,443	6,126	5,966
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	8,492	8,644	8,674
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'B'	6,335	6,526	6,609
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,618	12,938	12,467
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	10,701	12,068	11,775
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	14,610	14,881	14,896
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'B'	11,863	12,236	12,427

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## Nota 18 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (continua)

<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	1.025.542.655	1.056.499.988	1.104.462.345
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	8,624	8,317	7,880
Classe Mediolanum L con copertura - Quote 'A'	9,519	8,491	8,268
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,035	10,686	10,167
Classe Mediolanum S con copertura - Quote 'A'	18,422	16,491	16,121

<b>CHALLENGE FLEXIBLE FUND</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	76.443.502	104.218.921	103.984.706
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote 'A'	4,259	4,585	4,534
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	8,143	8,801	8,739

<b>CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	753.249.908	894.442.673	1.000.872.700
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum S - Quote 'A'	11,540	11,397	11,640
Classe Mediolanum S - Quote 'B'	9,851	9,864	10,268

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	1.994.231.936	2.035.154.804	1.714.418.414
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	11,989	11,665	10,585

(valori espressi in EUR)

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	289.962.634	252.237.483	211.232.800
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	13,805	13,780	13,039

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	196.433.658	174.076.064	157.512.414
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	13,903	14,357	14,053

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	172.486.786	159.380.777	149.351.230
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	12,220	12,229	12,241

<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>			
	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>	<b>Dicembre 2015</b>
Patrimonio netto	631.808.319	407.664.125	393.872.051
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - Quote 'A'	10,016	10,084	10,158

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Tabella degli Investimenti

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

### Nota 20 - Accordi di recupero delle Commissioni

Nessuno dei Comparti aveva in essere accordi per il recupero delle commissioni per l'esercizio finanziario (e neanche per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2016).

### Nota 21 – Prestito titoli

È stato stipulato un programma di prestito titoli con Mediolanum Asset Management Limited, che viene considerata come una parte correlata, ai sensi della Nota 24.

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2.

Al 31 dicembre 2017, il valore aggregato dei titoli prestati dal Fondo ammontava a EUR 133.024.582 (31 dicembre 2016: EUR 65.659.364) e il valore del collaterale detenuto dal Fondo in relazione a questi titoli ammontava ad EUR 140.691.699 (31 dicembre 2016: EUR 69.051.030).

#### CHALLENGE North American Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	315.850	331.653
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	42.617	44.749
Deutsche Bank AG	1.310.561	1.376.093
HSBC Bank Plc	5.798.097	6.088.003
UBS AG	5.851.619	6.144.201
<b>Totale</b>	<b>13.318.744</b>	<b>13.984.699</b>

#### CHALLENGE European Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	496.187	521.000
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	1.042.272	1.094.387
Deutsche Bank AG	93.278	97.944
HSBC Bank Plc	286.388	300.709
J.P Morgan Securities Ltd	1.520.117	1.790.594
Morgan Stanley & Co. International Plc	846.401	888.722
<b>Totale</b>	<b>4.284.643</b>	<b>4.693.356</b>

#### CHALLENGE Italian Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	10.197	10.707
Citigroup Global Markets Limited	542.211	569.322
Deutsche Bank AG	146.205	153.515
HSBC Bank Plc	278.973	292.923
J.P Morgan Securities Ltd	4.686.038	4.920.341
Merrill Lynch International	711.422	746.993
Morgan Stanley & Co. International Plc	8.393.523	8.813.201
<b>Totale</b>	<b>14.768.569</b>	<b>15.507.002</b>

#### CHALLENGE Germany Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
J.P Morgan Securities Ltd	5.255.226	5.517.989
<b>Totale</b>	<b>5.255.226</b>	<b>5.517.989</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE Spain Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Deutsche Bank AG	410.461	430.988
Goldman, Sachs International Ltd	2.655.505	2.788.284
HSBC Bank Plc	135.000	141.755
Merrill Lynch International	2.721.058	2.857.114
Morgan Stanley & Co. International Plc	68.380	105.001
Societe Generale International	87.750	92.145
UBS AG	1.974.583	2.175.119
<b>Totale</b>	<b>8.052.737</b>	<b>8.590.406</b>

#### CHALLENGE Pacific Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	11.750.085	12.305.264
Citigroup Global Markets Limited	1.824.517	1.904.744
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	166.756	172.430
Goldman, Sachs International Ltd	182.348	191.649
Morgan Stanley & Co. International Plc	508.593	630.001
<b>Totale</b>	<b>14.432.299</b>	<b>15.204.088</b>

#### CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	669.681	703.123
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	2.214.691	2.336.495
Goldman, Sachs International Ltd	544.185	660.962
Merrill Lynch International	492.616	529.439
Morgan Stanley & Co. International Plc	62.000	105.012
UBS AG	245.613	266.669
<b>Totale</b>	<b>4.228.786</b>	<b>4.601.700</b>

#### CHALLENGE Energy Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	323.323	339.492
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	380.363	399.380
Deutsche Bank AG	92.305	96.923
HSBC Bank Plc	1.766.798	1.855.141
J.P Morgan Securities Ltd	895.450	940.223
Morgan Stanley & Co. International Plc	1.124.176	1.180.385
Societe Generale International	399.335	419.309
UBS AG	1.362.922	1.431.067
<b>Totale</b>	<b>6.344.672</b>	<b>6.661.920</b>

#### CHALLENGE Cyclical Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.360.165	2.478.178
Goldman, Sachs International Ltd	178.142	187.052
Merrill Lynch International	320.753	336.795
Morgan Stanley & Co. International Plc	325.728	420.106
UBS AG	3.587.944	3.767.344
<b>Totale</b>	<b>6.772.732</b>	<b>7.189.475</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	2.105.557	2.208.003
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	227.903	237.746
HSBC Bank Plc	889.523	934.002
UBS AG	140.057	147.060
<b>Totale</b>	<b>3.363.040</b>	<b>3.526.811</b>

#### CHALLENGE Technology Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.722.428	2.841.637
Deutsche Bank AG	2.218.240	2.329.755
J.P Morgan Securities Ltd	222.054	228.733
UBS AG	600.938	630.985
<b>Totale</b>	<b>5.763.660</b>	<b>6.031.110</b>

#### CHALLENGE International Equity Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.684.550	1.762.762
Citigroup Global Markets Limited	1.102.841	1.156.798
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	742.911	779.195
Deutsche Bank AG	696.661	731.350
HSBC Bank Plc	1.179.129	1.238.089
J.P Morgan Securities Ltd	360.523	463.228
Morgan Stanley & Co. International Plc	458.922	830.726
Societe Generale International	109.621	115.105
UBS AG	2.178.534	2.287.462
<b>Totale</b>	<b>8.513.692</b>	<b>9.364.715</b>

#### CHALLENGE Provident 1 Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	14.616.649	15.343.662
Deutsche Bank AG	5.311.074	5.576.629
Goldman, Sachs International Ltd	6.107.249	6.412.684
Merrill Lynch International	5.996.570	6.296.399
Societe Generale International	2.191.710	2.301.302
UBS AG	3.554.290	3.732.005
<b>Totale</b>	<b>37.777.542</b>	<b>39.662.681</b>

#### CHALLENGE Provident 2 Fund

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Goldman, Sachs International Ltd	148.240	155.747
<b>Totale</b>	<b>148.240</b>	<b>155.747</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 – Prestito titoli (cont.)

Tutto l'utile realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 è compreso fra gli altri redditi ed è al netto (70%) delle spese vive (30%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2016. Gli importi indicano le entrate complessive derivate dalle attività di prestito titoli gestite da Mediolanum Asset Management Limited.

<b>31 dicembre 2017</b>					
<b>Nome del Comparto</b>	<b>(valori espressi in EUR)</b>				
	<b>Reddito lordo</b>	<b>Costi</b>	<b>Reddito netto</b>	<b>Costi diretti</b>	<b>Costi indiretti</b>
CHALLENGE North American Equity Fund	54.286	2.443	51.843	16.286	-
CHALLENGE European Equity Fund	474.047	10.108	463.939	142.214	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	609.193	5.929	603.264	182.758	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	496.082	4.851	491.231	148.825	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	198.674	-	198.674	59.602	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1.136.903	3.479	1.133.424	341.071	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	130.037	2.611	127.426	39.011	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	163.399	4.193	159.206	49.020	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	142.685	2.905	139.780	42.805	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	170.427	4.081	166.346	51.128	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	149.744	4.865	144.879	44.923	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	18.523	1.799	16.724	5.557	-
CHALLENGE International Equity Fund	252.852	11.613	241.239	75.856	-
CHALLENGE Provident Fund 1	19.901	1.659	18.242	5.970	-
CHALLENGE Provident Fund 2	65.579	2.254	63.325	19.674	-
<b>Totale</b>	<b>4.082.332</b>	<b>62.790</b>	<b>4.019.542</b>	<b>1.224.700</b>	<b>-</b>

<b>31 dicembre 2016</b>					
<b>Nome del Comparto</b>	<b>(valori espressi in EUR)</b>				
	<b>Reddito lordo</b>	<b>Costi</b>	<b>Reddito netto</b>	<b>Costi diretti</b>	<b>Costi indiretti</b>
CHALLENGE North American Equity Fund	47.927	1.745	46.182	14.378	-
CHALLENGE European Equity Fund	251.820	5.710	246.110	75.546	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	808.013	3.641	804.372	242.404	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	536.584	2.657	533.927	160.975	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	185.527	2.743	182.784	55.658	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	111.811	2.931	108.880	33.543	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	208.168	2.893	205.275	62.451	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	149.912	3.462	146.450	44.974	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	178.565	3.203	175.362	53.570	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	79.806	2.843	76.963	23.942	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	145.468	2.532	142.936	43.640	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	13.973	1.674	12.299	4.192	-
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	-	-	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	-	-	-	-	-
CHALLENGE International Equity Fund	243.918	6.238	237.680	73.175	-
CHALLENGE Provident Fund 1	907.874	3.773	904.101	272.362	-
CHALLENGE Provident Fund 2	17.357	1.770	15.587	5.207	-
<b>Totale</b>	<b>3.886.723</b>	<b>47.815</b>	<b>3.838.908</b>	<b>1.166.017</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

<b>CHALLENGE North American Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE European Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Pacific Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Energy Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Cyclical Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Financial Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Tenax Financials UCITS Fund Plc	2,00%
<b>CHALLENGE Technology Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE International Equity Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Mediolanum Fondcuenta FI*	1,00%
Mediolanum Premier FI*	0,90%
<b>CHALLENGE Flexible Fund</b>	<b>Commissione di gestione</b>
BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund	0,50%
<b>CHALLENGE Solidity and Return</b>	<b>Commissione di gestione</b>
Lazard Convertible Global	0,90%
Robeco Capital Growth Funds - Robeco Global Consumer Trends Equities	1,50%
Trea SICAV - 3G Credit Opportunities	0,08%
Schroder GAIA Cat Bond	1,10%
JPmorgan Funds - Systematic Alpha	0,75%
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection	0,55%

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



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 23 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 20 gennaio 2017, 21 aprile 2017, 21 luglio 2017 e 20 ottobre 2017 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

20 gennaio 2017

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,019	0,020	0,038	0,038
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,015	-	0,029	-
CHALLENGE Solidity and Return	-	-	0,062	-
CHALLENGE International Income Fund	0,011	0,010	0,022	0,020
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,005	-

21 aprile 2017

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,019	0,020	0,037	0,038
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-

21 luglio 2017

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,020	0,035	0,038
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE Solidity and Return	-	-	0,074	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,015	0,030	0,029
CHALLENGE Euro Income Fund	0,005	-	0,009	-

20 ottobre 2017

Nome del Comparto (EUR)	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum	Mediolanum
	Classe L	Classe L con copertura	Classe S	Classe S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,020	0,034	0,037
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-

Si segnala ai Sottoscrittori che è stato utilizzato per il Fondo il metodo della redistribuzione 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 24 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 33 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che divulga le informazioni.

L'Investment Manager, la Società di Gestione e il Cash Manager sono considerati soggetti correlati. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tali entità sono elencati separatamente alla Nota 8. I dettagli inerenti al reddito ricevuto dall'Investment Manager a seguito del Prestito Titoli sono riportati separatamente alla Nota 21. Duemme SGR S.p.A., TREA Capital Partners S.V., S.A. e Tenax Management Limited sono considerati Investment Manager Delegati parti correlate e non ricevono commissioni dal Fondo, ma vengono pagati dalla Società di Gestione.

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 24 – Operazioni con parti correlate (cont.)

---

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

Le seguenti entità che fanno parte del Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Portfolio Fund, Mediolanum Gestione Fondi and Mediolanum Vita S.p.A. Complessivamente, al 31 dicembre 2017 tali entità detenevano il 79,39% delle attività del Fondo (31 dicembre 2016: 80,27%). I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,04% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2017 (31 dicembre 2016: 0,04%).

I seguenti Distributori nominati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate; Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum International Life Designated Activity Company (già Mediolanum International Life Limited), Banco Mediolanum S.A., Bankhaus August Lenz, Lombard International, Clearstream Banking SA, BNP Parisbas Securities Nominee e Old Mutual International. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia, in Spagna e in Germania. Complessivamente, al 31 dicembre 2017 tali entità detenevano il 20,61% delle attività del Fondo (31 dicembre 2016: 19,69%).

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dall'Investment Manager per conto del Fondo, l'intermediario o l'emittente era una parte correlata.

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

- i. gli Amministratori di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.
- ii. Banca Mediolanum S.p.A.: come indicato alla Nota 11, gli importi liquidi sono detenuti da Banca Mediolanum S.p.A..
- iii. I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited, Mediolanum Asset Management Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Andrew Bates è un Amministratore della Società di Gestione nonché socio in Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo. Dillon Eustace è considerato una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio finanziario ammontano a EUR 42.441 (31 dicembre 2016: EUR 9.841).

Il Sig. Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione ed è un Amministratore non esecutivo di Tenax Capital Limited, Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund. La Società di Gestione e Tenax Management Limited vengono considerati come parti correlate in virtù della direzione comune del Sig. Pietribiasi.

### Nota 25 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Atto Costitutivo

---

Il quarto Supplemento al Regolamento è stato depositato presso la Banca Centrale d'Irlanda il 23 giugno 2017.

Il quinto Supplemento al Regolamento è stato depositato presso la Banca centrale d'Irlanda il 4 agosto 2017.

Un Prospetto aggiornato è stato approvato dalla Banca Centrale d'Irlanda il 4 agosto 2017. Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie).

### Nota 26 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

---

È stata apportata una modifica alla politica d'investimento dei Comparti CHALLENGE Pacific Equity Fund e CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund del Fondo, per consentire loro di investire in azioni A cinesi quotate alla Shanghai Stock Exchange attraverso il sistema Shanghai-Hong Kong Stock Connect, o alla Shenzhen Stock Exchange tramite il sistema Shenzhen-Hong Kong Stock Connect. Questi Comparti possono accedere indirettamente a tali azioni A cinesi attraverso l'acquisto di strumenti correlati ad azioni, quote azionarie di partecipazione e certificati di partecipazione. Informazioni più dettagliate, compresa la relativa informativa sui rischi, sono riportate nel Prospetto del Fondo datato 4 agosto 2017.

### Nota 27 – Cambio degli Amministratori

---

Luigi Del Fabbro è stato nominato Amministratore di Mediolanum International Funds Limited con effetto dall'8 febbraio 2017 e ha rassegnato le dimissioni il 24 settembre 2017.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 28 – Eventi successivi

---

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 19 gennaio 2018, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	19 gennaio 2018			
	Mediolanum <i>Classe L</i>	Mediolanum <i>Classe L con copertura</i>	Mediolanum <i>Classe S</i>	Mediolanum <i>Classe S con copertura</i>
CHALLENGE International Bond Fund	0,017	0,020	0,033	0,037
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,012	-	0,023	-
CHALLENGE Solidity and Return	-	-	0,074	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,015	0,029	0,028
CHALLENGE Euro Income Fund	0,005	-	0,009	-

Gli Amministratori della Società di Gestione hanno proposto che CHALLENGE Flexible Sub-Fund sia liquidato tramite una fusione di attività e passività. L'entità incorporante è un altro Comparto del fondo multicomparto, CHALLENGE International Equity Sub-Fund. Tale proposta avrà effetto dal 4 maggio 2018.

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	9.995	USD	890.808	760.635	0,05
Aspen Insurance Holdings Ltd	2.516	USD	92.663	86.094	0,01
Assured Guaranty Ltd	6.306	USD	200.846	179.598	0,01
Athene Holding Ltd	9.254	USD	411.820	401.694	0,02
Axalta Coating Systems Ltd	17.130	USD	480.558	463.908	0,03
Axis Capital Holdings Ltd	5.786	USD	377.461	244.274	0,01
Bunge Ltd	10.944	USD	833.980	615.589	0,04
Everest Re Group Ltd	2.819	USD	623.996	525.569	0,03
Genpact Ltd	10.486	USD	272.874	282.484	0,02
IHS Markit Ltd	28.970	USD	1.098.436	1.099.054	0,07
Invesco Ltd	31.176	USD	500.409	960.246	0,06
Lazard Ltd	6.919	USD	282.383	301.902	0,02
Marvell Technology Group Ltd	30.970	USD	448.537	567.878	0,03
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	11.712	USD	559.271	525.951	0,03
RenaissanceRe Holdings Ltd	3.591	USD	495.737	380.427	0,02
Signet Jewelers Ltd	5.582	USD	605.554	261.472	0,02
Validus Holdings Ltd	4.202	USD	187.872	166.102	0,01
White Mountains Insurance Group Ltd	232	USD	177.092	165.027	0,01
XL Group Ltd	19.568	USD	631.667	579.762	0,04
<b>Totale Bermuda</b>			<b>9.171.964</b>	<b>8.567.666</b>	<b>0,53</b>
<b>CANADA</b>					
Lions Gate Entertainment Corp	5.673	USD	134.710	149.024	0,01
<b>Totale Canada</b>			<b>134.710</b>	<b>149.024</b>	<b>0,01</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Herbalife Ltd	3.887	USD	242.330	223.003	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>242.330</b>	<b>223.003</b>	<b>0,01</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger Ltd	104.780	USD	4.525.808	5.920.974	0,36
<b>Totale Curaçao</b>			<b>4.525.808</b>	<b>5.920.974</b>	<b>0,36</b>
<b>GUERNSEY</b>					
Amdocs Ltd	9.419	USD	526.407	517.185	0,03
<b>Totale Guernsey</b>			<b>526.407</b>	<b>517.185</b>	<b>0,03</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	45.045	USD	2.230.753	5.794.573	0,35
Adient Plc	5.910	USD	428.016	393.769	0,02
Alkermes Plc	12.038	USD	644.661	558.540	0,03
Allegion Plc	6.039	USD	426.255	402.465	0,02
Allergan Plc	25.050	USD	2.191.375	3.454.290	0,21

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Eaton Corp Plc	33.648	USD	946.684	2.202.989	0,13
Ingersoll-Rand Plc	19.861	USD	636.283	1.484.501	0,09
Johnson Controls International Plc	71.770	USD	2.644.154	2.295.341	0,14
Mallinckrodt Plc	8.938	USD	538.494	170.704	0,01
Medtronic Plc	100.051	USD	3.392.011	6.817.011	0,42
Pentair Plc	13.377	USD	402.655	785.946	0,05
Perrigo Co Plc	10.143	USD	965.051	741.481	0,04
Weatherford International Plc	56.080	USD	298.803	189.783	0,01
Willis Towers Watson Plc	9.765	USD	1.079.246	1.238.334	0,08
<b>Totale Irlanda</b>			<b>16.824.441</b>	<b>26.529.727</b>	<b>1,60</b>
JERSEY					
Aptiv Plc	18.717	USD	616.878	1.341.453	0,08
Delphi Technologies Plc	6.239	USD	-	276.569	0,02
<b>Totale Jersey</b>			<b>616.878</b>	<b>1.618.022</b>	<b>0,10</b>
LIBERIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	13.496	USD	841.153	1.366.558	0,08
<b>Totale Liberia</b>			<b>841.153</b>	<b>1.366.558</b>	<b>0,08</b>
PAESI BASSI					
LyondellBasell Industries NV	25.016	USD	1.105.037	2.329.350	0,14
Mylan NV	38.064	USD	619.044	1.334.695	0,08
NXP Semiconductors NV	24.647	USD	2.476.690	2.415.150	0,15
QIAGEN NV	15.480	USD	449.981	403.209	0,02
Sensata Technologies Holding NV	13.374	USD	523.609	573.363	0,04
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>5.174.361</b>	<b>7.055.767</b>	<b>0,43</b>
PANAMA					
Carnival Corp	29.652	USD	948.796	1.651.252	0,10
Copa Holdings SA	2.099	USD	221.985	239.949	0,01
<b>Totale Panama</b>			<b>1.170.781</b>	<b>1.891.201</b>	<b>0,11</b>
PORTO RICO					
Popular Inc	4.884	USD	153.795	146.708	0,01
<b>Totale Porto Rico</b>			<b>153.795</b>	<b>146.708</b>	<b>0,01</b>
SINGAPORE					
Broadcom Ltd	29.594	USD	2.582.983	6.455.746	0,40
<b>Totale Singapore</b>			<b>2.582.983</b>	<b>6.455.746</b>	<b>0,40</b>
SVIZZERA					
Chubb Ltd	33.996	USD	1.971.587	4.162.218	0,25
Garmin Ltd	10.100	USD	326.828	505.677	0,03
Transocean Ltd	20.187	USD	181.969	181.274	0,01
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.480.384</b>	<b>4.849.169</b>	<b>0,29</b>

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO					
Aon Plc	18.468	USD	659.410	2.081.015	0,13
ARRIS International Plc	9.863	USD	241.318	214.808	0,01
Atlassian Corp Plc	6.669	USD	268.163	257.196	0,02
International Game Technology Plc	4.197	USD	84.673	92.532	0,01
Nielsen Holdings Plc	28.457	USD	922.805	858.144	0,05
STERIS Plc	5.209	USD	417.361	385.155	0,01
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.593.730</b>	<b>3.888.850</b>	<b>0,23</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	42.507	USD	2.913.252	8.393.156	0,51
Abbott Laboratories	122.880	USD	4.500.733	5.914.462	0,36
AbbVie Inc	117.510	USD	1.395.352	9.625.819	0,59
ABIOMED Inc	2.516	USD	416.701	401.595	0,02
Acadia Healthcare Co Inc	3.772	USD	101.551	103.100	0,01
ACADIA Pharmaceuticals Inc	5.122	USD	153.154	133.778	0,01
Activision Blizzard Inc	55.187	USD	1.773.923	2.930.856	0,18
Acuity Brands Inc	3.507	USD	755.082	522.437	0,03
Adobe Systems Inc	36.279	USD	1.079.600	5.334.879	0,33
Advance Auto Parts Inc	4.368	USD	638.774	364.829	0,02
Advanced Micro Devices Inc	62.352	USD	848.643	551.025	0,03
AECOM	8.943	USD	269.173	280.021	0,02
AES Corp	52.481	USD	759.602	473.024	0,03
Aetna Inc	24.331	USD	696.404	3.693.673	0,23
Affiliated Managers Group Inc	4.390	USD	660.839	759.406	0,05
Aflac Inc	29.375	USD	1.085.381	2.171.014	0,13
AGCO Corp	3.861	USD	221.422	233.866	0,01
Agilent Technologies Inc	24.711	USD	565.997	1.396.178	0,09
Agios Pharmaceuticals Inc	2.015	USD	111.178	102.320	0,01
AGNC Investment Corp	25.436	USD	468.086	433.379	0,03
Air Lease Corp	5.155	USD	192.289	208.610	0,01
Air Products & Chemicals Inc	16.362	USD	1.132.365	2.256.251	0,14
Akamai Technologies Inc	13.576	USD	475.511	744.076	0,05
Akorn Inc	3.908	USD	109.272	104.231	0,01
Alaska Air Group Inc	8.595	USD	487.218	536.882	0,03
Albemarle Corp	7.537	USD	603.177	810.963	0,05
Alcoa Corp	13.722	USD	562.859	622.306	0,04
Alexandria Real Estate Equities Inc	6.915	USD	763.066	756.897	0,05
Alexion Pharmaceuticals Inc	16.814	USD	1.450.367	1.693.794	0,10
Align Technology Inc	5.676	USD	563.416	1.076.814	0,07
Alleghany Corp	1.238	USD	744.182	618.689	0,04
Alliance Data Systems Corp	3.826	USD	737.719	805.550	0,05
Alliant Energy Corp	17.285	USD	617.076	617.673	0,04
Allison Transmission Holdings Inc	7.581	USD	276.535	276.683	0,02
Allstate Corp	28.036	USD	983.540	2.463.777	0,15
Ally Financial Inc	35.399	USD	728.093	872.076	0,05
Alnylam Pharmaceuticals Inc	5.303	USD	545.304	576.942	0,04
Alphabet Inc Shs A	21.703	USD	8.505.407	19.196.920	1,18
Alphabet Inc Shs C	22.239	USD	2.667.379	19.525.536	1,20
Altria Group Inc	141.680	USD	5.117.889	8.458.313	0,52
Amazon.com Inc	28.973	USD	3.774.246	28.786.124	1,76
AMC Networks Inc	2.331	USD	101.818	106.631	0,01
AMERCO	412	USD	149.824	130.861	0,01
Ameren Corp	18.652	USD	600.354	924.163	0,06
American Airlines Group Inc	32.208	USD	1.403.563	1.415.339	0,09
American Campus Communities Inc	10.991	USD	392.598	376.371	0,02

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
American Electric Power Co Inc	36.827	USD	1.081.723	2.271.996	0,14
American Express Co	52.861	USD	1.931.587	4.414.677	0,27
American Financial Group Inc	5.899	USD	524.564	538.905	0,03
American Homes 4 Rent	19.608	USD	361.052	359.540	0,02
American International Group Inc	65.048	USD	6.473.961	3.269.291	0,20
American Tower Corp	30.881	USD	1.109.709	3.696.770	0,23
American Water Works Co Inc	12.078	USD	741.186	926.945	0,06
Ameriprise Financial Inc	11.402	USD	390.702	1.639.049	0,10
AmerisourceBergen Corp	12.001	USD	274.285	930.786	0,06
AMETEK Inc	17.442	USD	593.659	1.064.666	0,07
Amgen Inc	54.183	USD	3.126.911	7.954.072	0,49
Amphenol Corp	23.242	USD	319.022	1.724.947	0,11
Anadarko Petroleum Corp	39.548	USD	1.452.981	1.780.952	0,11
Analog Devices Inc	27.698	USD	1.025.281	2.073.754	0,13
Andeavor	11.065	USD	415.125	1.069.240	0,07
Annaly Capital Management Inc	88.716	USD	926.008	893.254	0,05
ANSYS Inc	5.846	USD	586.812	723.037	0,04
Antero Resources Corp	16.825	USD	336.088	275.813	0,02
Anthem Inc	18.877	USD	976.220	3.590.077	0,22
AO Smith Corp	11.266	USD	535.424	581.419	0,04
Apache Corp	29.974	USD	1.536.300	1.076.382	0,07
Apartment Investment & Management Co	9.889	USD	373.374	361.084	0,02
Apple Hospitality REIT Inc	12.120	USD	197.069	201.019	0,01
Apple Inc	376.921	USD	10.359.591	54.015.450	3,31
Applied Materials Inc	78.775	USD	1.297.033	3.412.835	0,21
AptarGroup Inc	4.129	USD	308.638	300.043	0,02
Aqua America Inc	10.682	USD	325.366	351.921	0,02
Aramark	19.573	USD	662.349	708.124	0,04
Archer-Daniels-Midland Co	40.785	USD	800.240	1.375.785	0,08
Arconic Inc	30.340	USD	1.680.616	701.952	0,04
Arista Networks Inc	3.650	USD	471.370	735.748	0,05
Armstrong World Industries Inc	1.574	USD	69.050	79.372	-
Arrow Electronics Inc	7.090	USD	483.038	478.091	0,03
Arthur J Gallagher & Co	12.065	USD	518.516	643.069	0,04
Ashland Global Holdings Inc	3.380	USD	197.258	202.409	0,01
Associated Banc-Corp	7.820	USD	169.849	169.003	0,01
Assurant Inc	3.609	USD	125.936	307.391	0,02
AT&T Inc	451.773	USD	10.073.134	14.826.995	0,91
athenahealth Inc	2.148	USD	235.816	241.358	0,01
Atmos Energy Corp	7.607	USD	560.635	545.387	0,03
Autodesk Inc	15.925	USD	287.387	1.401.608	0,09
Automatic Data Processing Inc	32.515	USD	1.315.477	3.195.120	0,20
AutoNation Inc	4.124	USD	109.585	177.493	0,01
AutoZone Inc	2.222	USD	324.927	1.337.109	0,08
AvalonBay Communities Inc	10.260	USD	978.898	1.534.789	0,09
Avangrid Inc	2.327	USD	103.342	99.314	0,01
Avery Dennison Corp	7.205	USD	337.264	697.505	0,04
Avnet Inc	10.101	USD	436.733	336.418	0,02
Baker Hughes a GE Co	31.974	USD	1.254.444	840.998	0,05
Ball Corp	25.534	USD	296.843	811.065	0,05
Bank of America Corp	711.036	USD	13.280.258	17.749.098	1,09
Bank of Hawaii Corp	2.126	USD	148.951	155.042	0,01
Bank of New York Mellon Corp	72.383	USD	2.087.609	3.281.427	0,20
Bank of the Ozarks	7.110	USD	284.563	290.701	0,02
BankUnited Inc	5.922	USD	177.177	202.344	0,01
Baxter International Inc	37.826	USD	1.381.615	2.056.381	0,13
BB&T Corp	62.143	USD	1.636.821	2.608.986	0,16

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)					%
Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	dell'attivo netto
Becton Dickinson and Co	16.097	USD	895.631	2.889.855	0,18
Bed Bath & Beyond Inc	11.832	USD	302.340	224.786	0,01
Bemis Co Inc	5.914	USD	228.572	236.005	0,01
Berkshire Hathaway Inc	139.622	USD	13.756.134	23.339.727	1,43
Berry Global Group Inc	8.995	USD	459.081	443.270	0,03
Best Buy Co Inc	21.243	USD	649.324	1.217.495	0,07
BGC Partners Inc	11.240	USD	146.382	143.207	0,01
Biogen Inc	16.024	USD	1.148.749	4.299.688	0,26
BioMarin Pharmaceutical Inc	13.626	USD	1.191.892	1.032.736	0,06
Bio-Rad Laboratories Inc	1.140	USD	215.104	228.525	0,01
Bio-Techne Corp	2.006	USD	225.634	216.362	0,01
Bioverativ Inc	6.816	USD	330.609	308.199	0,02
Black Knight Inc	6.085	USD	236.905	227.843	0,01
BlackRock Inc	9.016	USD	1.495.144	3.911.968	0,24
Blue Buffalo Pet Products Inc	5.525	USD	148.676	151.246	0,01
Boeing Co	40.863	USD	2.301.322	10.143.868	0,62
BOK Financial Corp	920	USD	68.295	72.048	-
Booz Allen Hamilton Holding Corp	8.454	USD	274.268	271.225	0,02
BorgWarner Inc	16.095	USD	402.599	702.420	0,04
Boston Properties Inc	12.558	USD	903.428	1.355.313	0,08
Boston Scientific Corp	98.519	USD	1.174.444	2.078.819	0,13
Brandywine Realty Trust	11.521	USD	172.988	175.836	0,01
Bright Horizons Family Solutions Inc	3.047	USD	225.746	240.636	0,01
Brighthouse Financial Inc	6.740	USD	-	334.008	0,02
Bristol-Myers Squibb Co	122.729	USD	3.600.841	6.350.285	0,39
Brixmor Property Group Inc	19.980	USD	438.992	309.290	0,02
Broadridge Financial Solutions Inc	9.424	USD	611.413	717.418	0,04
Brookdale Senior Living Inc	5.677	USD	48.883	46.983	-
Brown & Brown Inc	6.852	USD	293.178	297.199	0,02
Brown-Forman Corp	3.081	USD	151.639	175.884	0,01
Brown-Forman Corp	12.803	USD	182.651	737.636	0,05
Bruker Corp	4.727	USD	127.424	136.290	0,01
Brunswick Corp	5.639	USD	245.198	262.536	0,02
Burlington Stores Inc	4.109	USD	331.201	418.713	0,03
BWX Technologies Inc	5.941	USD	305.610	303.072	0,02
CA Inc	24.225	USD	581.344	679.794	0,04
Cable One Inc	225	USD	137.107	133.032	0,01
Cabot Corp	3.160	USD	165.374	163.929	0,01
Cabot Oil & Gas Corp	35.915	USD	302.162	858.615	0,05
Cadence Design Systems Inc	22.735	USD	662.666	805.380	0,05
CalAtlantic Group Inc	4.611	USD	195.313	220.083	0,01
Calpine Corp	22.639	USD	290.365	286.922	0,02
Camden Property Trust	7.090	USD	560.010	544.846	0,03
Campbell Soup Co	15.085	USD	372.376	612.346	0,04
Capital One Financial Corp	34.245	USD	1.493.764	2.877.177	0,18
Cardinal Health Inc	24.524	USD	1.171.287	1.276.530	0,08
Carlisle Cos Inc	3.712	USD	349.998	352.823	0,02
CarMax Inc	14.379	USD	251.809	780.619	0,05
Carter's Inc	2.537	USD	210.677	249.896	0,02
Casey's General Stores Inc	2.005	USD	197.207	188.911	0,01
Caterpillar Inc	41.657	USD	1.812.404	5.527.980	0,34
Cavium Inc	3.572	USD	211.560	253.433	0,02
Choe Global Markets Inc	7.352	USD	609.199	768.887	0,05
CBRE Group Inc	23.581	USD	287.258	868.140	0,05
CBS Corp	24.646	USD	622.817	1.223.423	0,07
CDK Global Inc	11.065	USD	687.661	667.070	0,04
CDW Corp	11.433	USD	629.846	669.527	0,04



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Celanese Corp	11.073	USD	929.653	1.003.972	0,06
Celgene Corp	56.546	USD	1.789.768	4.961.630	0,30
Centene Corp	13.436	USD	786.669	1.158.121	0,07
Centennial Resource Development Inc	7.581	USD	126.455	128.086	0,01
CenterPoint Energy Inc	29.962	USD	355.513	711.779	0,04
CenturyLink Inc	75.866	USD	2.087.122	1.087.976	0,07
Cerner Corp	22.612	USD	390.864	1.286.675	0,08
CF Industries Holdings Inc	17.096	USD	321.984	610.203	0,04
CH Robinson Worldwide Inc	10.755	USD	461.340	805.949	0,05
Charles River Laboratories International Inc	2.860	USD	285.525	262.905	0,02
Charles Schwab Corp	86.200	USD	1.423.075	3.757.621	0,23
Charter Communications Inc	13.941	USD	3.464.474	3.947.459	0,24
Chemours Co	12.098	USD	585.328	514.403	0,03
Cheniere Energy Inc	15.809	USD	711.164	718.543	0,04
Chesapeake Energy Corp	53.906	USD	180.484	182.426	0,01
Chevron Corp	138.415	USD	7.393.144	14.560.358	0,89
Chimera Investment Corp	11.722	USD	184.157	184.402	0,01
Chipotle Mexican Grill Inc	2.111	USD	481.506	521.331	0,03
Choice Hotels International Inc	1.149	USD	68.802	75.217	-
Church & Dwight Co Inc	18.910	USD	745.296	794.860	0,05
Cigna Corp	17.532	USD	530.299	3.014.129	0,17
Cimarex Energy Co	7.329	USD	747.892	753.958	0,05
Cincinnati Financial Corp	11.584	USD	404.538	728.536	0,04
Cinemark Holdings Inc	8.185	USD	255.352	237.775	0,01
Cintas Corp	6.751	USD	271.998	885.694	0,05
Cisco Systems Inc	364.916	USD	7.658.286	11.796.037	0,72
CIT Group Inc	11.491	USD	463.392	479.738	0,03
Citigroup Inc	196.923	USD	12.774.033	12.384.804	0,76
Citizens Financial Group Inc	34.585	USD	679.406	1.229.509	0,08
Citrix Systems Inc	11.919	USD	328.037	884.889	0,05
Clean Harbors Inc	2.269	USD	104.233	101.894	0,01
Clorox Co	10.119	USD	420.411	1.262.968	0,08
CME Group Inc	24.591	USD	1.706.957	3.013.829	0,18
CMS Energy Corp	21.409	USD	302.691	849.868	0,05
CNX Resources Corp	11.149	USD	154.385	139.806	0,01
Coca-Cola Co	280.013	USD	6.531.926	10.723.902	0,66
Cognex Corp	10.798	USD	563.140	558.442	0,03
Cognizant Technology Solutions Corp	44.676	USD	772.009	2.671.653	0,16
Coherent Inc	1.580	USD	356.344	378.787	0,02
Colfax Corp	5.978	USD	214.058	199.050	0,01
Colgate-Palmolive Co	62.779	USD	1.784.644	3.951.427	0,24
Colony NorthStar Inc	34.791	USD	480.788	336.311	0,02
Columbia Property Trust Inc	8.027	USD	152.156	154.515	0,01
Comcast Corp Shs A	342.704	USD	3.935.032	11.566.045	0,71
Comerica Inc	13.746	USD	414.166	1.005.100	0,06
Commerce Bancshares Inc	5.425	USD	257.988	256.845	0,02
CommScope Holding Co Inc	15.407	USD	507.841	493.778	0,03
Conagra Brands Inc	31.527	USD	707.440	1.004.860	0,06
Concho Resources Inc	11.514	USD	1.041.238	1.459.552	0,09
Conduent Inc	8.272	USD	109.930	111.282	0,01
ConocoPhillips	91.193	USD	3.536.339	4.215.136	0,26
CONSOL Energy Inc	1.393	USD	-	45.624	-
Consolidated Edison Inc	20.817	USD	731.105	1.483.765	0,09
Constellation Brands Inc	11.640	USD	350.670	2.222.891	0,14
Continental Resources Inc	5.630	USD	239.556	249.572	0,02
Cooper Cos Inc	3.597	USD	601.370	663.417	0,04
Copart Inc	12.241	USD	381.364	442.965	0,03

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CoreCivic Inc	6.556	USD	138.793	122.795	0,01
CoreLogic Inc	4.399	USD	177.118	168.951	0,01
CoreSite Realty Corp	2.321	USD	220.676	222.107	0,01
Corning Inc	63.702	USD	1.016.512	1.723.551	0,11
Corporate Office Properties Trust	6.682	USD	183.165	164.055	0,01
CoStar Group Inc	2.580	USD	495.021	638.841	0,04
Costco Wholesale Corp	31.446	USD	1.495.174	4.915.775	0,30
Coty Inc	36.623	USD	495.582	615.701	0,04
CR Bard Inc	5.112	USD	242.996	1.418.411	0,09
Crane Co	2.607	USD	186.030	194.924	0,01
Credit Acceptance Corp	583	USD	143.509	159.180	0,01
Crown Castle International Corp	29.185	USD	1.483.615	2.684.785	0,16
Crown Holdings Inc	9.861	USD	495.753	464.800	0,03
CSRA Inc	9.099	USD	249.887	229.037	0,01
CSX Corp	66.059	USD	691.817	3.043.429	0,19
CubeSmart	13.336	USD	311.638	324.296	0,02
Cullen/Frost Bankers Inc	3.369	USD	284.887	269.565	0,02
Cummins Inc	12.304	USD	420.879	1.826.327	0,11
CVS Health Corp	74.388	USD	2.184.409	4.551.888	0,28
Cypress Semiconductor Corp	18.596	USD	253.197	238.175	0,01
CyrusOne Inc	5.514	USD	290.603	274.776	0,02
Danaher Corp	44.247	USD	1.277.408	3.467.708	0,21
Darden Restaurants Inc	9.260	USD	196.048	756.282	0,05
DaVita Inc	12.502	USD	234.880	757.786	0,05
DCT Industrial Trust Inc	6.422	USD	319.878	317.711	0,02
DDR Corp	23.244	USD	160.128	173.094	0,01
Deere & Co	23.479	USD	1.071.361	3.101.557	0,19
Dell Technologies Inc Class V	16.345	USD	977.656	1.109.428	0,07
Delta Air Lines Inc	48.886	USD	1.741.531	2.307.527	0,14
DENTSPLY SIRONA Inc	17.320	USD	629.719	963.786	0,06
Devon Energy Corp	37.238	USD	1.426.777	1.302.613	0,08
DexCom Inc	6.690	USD	501.320	321.275	0,02
Diamondback Energy Inc	7.010	USD	669.003	737.054	0,05
Dick's Sporting Goods Inc	5.288	USD	243.671	128.989	0,01
Digital Realty Trust Inc	15.599	USD	1.378.250	1.489.993	0,09
Discover Financial Services	28.354	USD	358.806	1.840.706	0,11
Discovery Communications Inc Shs A	12.522	USD	295.331	236.531	0,01
Discovery Communications Inc Shs C	17.216	USD	120.931	306.883	0,02
DISH Network Corp	17.889	USD	1.048.424	717.029	0,04
Dolby Laboratories Inc	2.806	USD	139.573	145.565	0,01
Dollar General Corp	21.242	USD	890.508	1.647.332	0,10
Dollar Tree Inc	17.152	USD	692.921	1.552.703	0,10
Dominion Energy Inc	45.030	USD	1.513.250	3.057.951	0,19
Domino's Pizza Inc	3.805	USD	674.074	605.523	0,04
Domtar Corp	2.565	USD	104.200	106.979	0,01
Donaldson Co Inc	7.883	USD	319.493	323.957	0,02
Douglas Emmett Inc	10.211	USD	348.802	351.458	0,02
Dover Corp	12.154	USD	477.209	1.032.754	0,06
DowDuPont Inc	171.340	USD	5.586.123	10.263.464	0,63
DR Horton Inc	26.595	USD	608.340	1.143.732	0,07
Dr Pepper Snapple Group Inc	13.862	USD	208.749	1.125.054	0,07
DST Systems Inc	2.918	USD	146.848	152.891	0,01
DTE Energy Co	13.431	USD	506.719	1.233.181	0,08
Duke Energy Corp	52.268	USD	2.740.865	3.677.324	0,23
Duke Realty Corp	26.941	USD	652.828	616.091	0,04
Dun & Bradstreet Corp	1.976	USD	198.188	195.316	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Dunkin' Brands Group Inc	6.220	USD	315.423	340.334	0,02
DXC Technology Co	21.772	USD	677.262	1.732.021	0,11
E*TRADE Financial Corp	20.665	USD	606.334	859.974	0,05
Eagle Materials Inc	2.650	USD	240.172	249.239	0,02
East West Bancorp Inc	11.357	USD	559.059	583.357	0,04
Eastman Chemical Co	11.064	USD	320.690	865.806	0,05
Eaton Vance Corp	6.828	USD	299.723	324.699	0,02
eBay Inc	76.838	USD	1.560.935	2.440.691	0,15
EchoStar Corp	1.828	USD	87.804	91.033	0,01
Ecolab Inc	18.431	USD	668.751	2.077.000	0,13
Edgewell Personal Care Co	2.909	USD	162.153	145.621	0,01
Edison International	23.788	USD	789.628	1.274.087	0,08
Edwards Lifesciences Corp	14.756	USD	498.075	1.415.899	0,09
Electronic Arts Inc	21.450	USD	788.303	1.892.193	0,12
Eli Lilly & Co	72.804	USD	3.575.429	5.186.782	0,32
Emerson Electric Co	49.134	USD	1.509.399	2.880.212	0,18
Empire State Realty Trust Inc	8.357	USD	143.847	144.137	0,01
Energen Corp	6.259	USD	277.800	301.992	0,02
Energizer Holdings Inc	2.548	USD	94.038	101.745	0,01
Entergy Corp	14.154	USD	774.612	962.254	0,06
Envision Healthcare Corp	7.737	USD	507.270	224.501	0,01
EOG Resources Inc	43.811	USD	1.578.207	3.979.982	0,24
EPR Properties	4.386	USD	260.487	240.462	0,01
EQT Corp	18.322	USD	686.317	878.805	0,05
Equifax Inc	9.311	USD	225.314	933.830	0,06
Equinix Inc	5.591	USD	1.404.869	2.131.446	0,13
Equity Commonwealth	8.188	USD	211.231	210.290	0,01
Equity LifeStyle Properties Inc	5.189	USD	394.153	386.676	0,02
Equity Residential	25.348	USD	866.792	1.364.223	0,08
Erie Indemnity Co	1.186	USD	122.995	120.358	0,01
Essex Property Trust Inc	4.798	USD	693.764	968.241	0,06
Estee Lauder Cos Inc	15.979	USD	207.015	1.711.806	0,10
Euronet Worldwide Inc	2.784	USD	230.974	196.382	0,01
Eversource Energy	24.294	USD	554.126	1.281.041	0,08
Exelixis Inc	18.778	USD	399.634	486.517	0,03
Exelon Corp	71.717	USD	2.440.555	2.360.930	0,14
Expedia Inc	9.550	USD	482.167	969.959	0,06
Expeditors International of Washington Inc	13.489	USD	429.082	738.517	0,05
Express Scripts Holding Co	41.582	USD	733.037	2.612.024	0,16
Extended Stay America Inc	9.790	USD	166.580	154.583	0,01
Extra Space Storage Inc	10.142	USD	780.143	745.570	0,05
Exxon Mobil Corp	307.705	USD	15.350.871	21.656.370	1,33
F5 Networks Inc	5.355	USD	553.718	592.468	0,04
Facebook Inc	170.843	USD	9.445.347	25.461.875	1,56
FactSet Research Systems Inc	2.363	USD	385.173	382.201	0,02
Fastenal Co	21.946	USD	423.525	1.013.656	0,06
Federal Realty Investment Trust	5.800	USD	808.721	649.136	0,04
Federated Investors Inc	4.128	USD	110.108	125.382	0,01
FedEx Corp	18.016	USD	1.248.299	3.747.473	0,23
Fidelity National Information Services Inc	24.992	USD	813.289	1.973.736	0,12
Fifth Third Bancorp	57.373	USD	1.045.550	1.472.532	0,09
FireEye Inc	7.612	USD	110.569	90.862	0,01
First American Financial Corp	6.405	USD	299.236	301.955	0,02
First Data Corp	30.451	USD	456.704	426.487	0,03
First Horizon National Corp	12.778	USD	205.903	216.106	0,01
First Republic Bank	12.414	USD	1.094.595	906.353	0,06
First Solar Inc	4.143	USD	194.980	237.204	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FirstEnergy Corp	33.268	USD	1.128.827	848.560	0,05
Fiserv Inc	16.151	USD	417.447	1.785.702	0,11
FleetCor Technologies Inc	6.356	USD	1.000.528	1.029.589	0,06
FLIR Systems Inc	11.030	USD	243.881	434.344	0,03
Flowers Foods Inc	8.255	USD	134.863	134.356	0,01
Flowserve Corp	9.263	USD	180.078	325.578	0,02
Fluor Corp	12.044	USD	355.965	522.196	0,03
FMC Corp	10.316	USD	212.384	820.925	0,05
FNB Corp	17.613	USD	203.977	206.110	0,01
FNF Group	18.608	USD	672.709	612.577	0,04
Foot Locker Inc	10.370	USD	562.843	409.050	0,03
Ford Motor Co	293.395	USD	2.514.021	3.091.732	0,19
Forest City Realty Trust Inc	17.934	USD	379.208	362.646	0,02
Fortinet Inc	9.377	USD	329.697	345.688	0,02
Fortive Corp	23.299	USD	-	1.414.959	0,09
Fortune Brands Home & Security Inc	12.625	USD	633.878	727.381	0,04
Franklin Resources Inc	26.349	USD	575.313	960.774	0,06
Freeport-McMoRan Inc	104.528	USD	2.201.021	1.687.263	0,10
GameStop Corp	2.957	USD	47.446	45.007	-
Gaming and Leisure Properties Inc	13.365	USD	419.251	414.004	0,03
Gap Inc	15.946	USD	282.687	460.027	0,03
Gartner Inc	6.538	USD	640.659	678.500	0,04
General Dynamics Corp	19.631	USD	1.099.422	3.352.300	0,21
General Electric Co	639.249	USD	15.490.618	9.295.831	0,57
General Mills Inc	41.317	USD	1.100.428	2.061.005	0,13
General Motors Co	99.812	USD	2.684.065	3.459.726	0,21
Genesee & Wyoming Inc	3.254	USD	200.520	214.571	0,01
Gentex Corp	16.576	USD	276.211	292.420	0,02
Genuine Parts Co	11.454	USD	331.162	916.090	0,06
GGP Inc	46.177	USD	745.237	905.902	0,06
Gilead Sciences Inc	94.450	USD	1.888.050	5.734.408	0,35
Global Payments Inc	12.190	USD	791.958	1.024.377	0,06
GoDaddy Inc	6.616	USD	265.246	279.758	0,02
Goldman Sachs Group Inc	25.825	USD	2.616.461	5.548.762	0,34
Goodyear Tire & Rubber Co	20.161	USD	308.228	553.085	0,03
Graco Inc	10.104	USD	381.058	386.200	0,02
Graham Holdings Co	213	USD	101.752	99.979	0,01
Graphic Packaging Holding Co	20.410	USD	271.413	263.973	0,02
Great Plains Energy Inc	13.181	USD	371.497	356.079	0,02
Guidewire Software Inc	4.333	USD	297.513	268.299	0,02
Gulfport Energy Corp	8.076	USD	94.985	89.027	0,01
H&R Block Inc	15.690	USD	248.973	349.207	0,02
Hain Celestial Group Inc	5.156	USD	159.438	183.168	0,01
Halliburton Co	66.415	USD	1.542.553	2.702.108	0,17
Hanesbrands Inc	29.813	USD	902.001	525.186	0,03
Hanover Insurance Group Inc	2.343	USD	197.886	213.633	0,01
Harley-Davidson Inc	14.430	USD	468.686	623.350	0,04
Harris Corp	8.449	USD	258.417	1.013.625	0,06
Hartford Financial Services Group Inc	28.177	USD	1.024.080	1.334.973	0,08
Hasbro Inc	8.468	USD	233.674	649.180	0,04
Hawaiian Electric Industries Inc	5.468	USD	171.152	166.312	0,01
HCA Healthcare Inc	22.820	USD	1.504.328	1.688.084	0,10
HCP Inc	37.029	USD	1.050.047	807.392	0,05
HD Supply Holdings Inc	15.936	USD	547.378	536.896	0,03
Healthcare Trust of America Inc	13.939	USD	359.594	350.985	0,02
HEICO Corp	810	USD	63.057	63.576	-
HEICO Corp	2.371	USD	154.900	156.405	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Helmerich & Payne Inc	9.419	USD	360.370	511.425	0,03
Henry Schein Inc	12.784	USD	842.473	755.603	0,05
Hershey Co	11.100	USD	311.508	1.063.324	0,07
Hess Corp	22.567	USD	896.797	914.173	0,06
Hewlett Packard Enterprise Co	127.020	USD	99.071	1.554.500	0,10
Hexcel Corp	5.157	USD	268.689	268.866	0,02
Highwoods Properties Inc	7.116	USD	311.866	303.762	0,02
Hill-Rom Holdings Inc	3.749	USD	259.764	267.813	0,02
Hilton Grand Vacations Inc	3.367	USD	118.397	117.216	0,01
Hilton Worldwide Holdings Inc	15.667	USD	846.081	1.055.797	0,06
HollyFrontier Corp	11.724	USD	329.976	505.768	0,03
Hologic Inc	20.765	USD	670.650	753.162	0,05
Home Depot Inc	86.503	USD	3.486.579	13.751.499	0,84
Honeywell International Inc	55.305	USD	2.310.414	7.140.358	0,44
Hormel Foods Corp	18.644	USD	201.517	570.658	0,03
Hospitality Properties Trust	9.774	USD	239.812	246.438	0,02
Host Hotels & Resorts Inc	58.173	USD	695.651	980.433	0,06
Howard Hughes Corp	1.801	USD	197.334	198.551	0,01
HP Inc	127.018	USD	3.448.547	2.250.319	0,14
Hubbell Inc	3.298	USD	356.235	375.687	0,02
Hudson Pacific Properties Inc	10.921	USD	317.082	312.956	0,02
Humana Inc	10.870	USD	449.477	2.267.330	0,14
Huntington Bancshares Inc	86.051	USD	823.300	1.062.483	0,07
Huntington Ingalls Industries Inc	3.689	USD	742.145	739.932	0,05
Huntsman Corp	12.123	USD	333.248	339.379	0,02
Hyatt Hotels Corp	1.973	USD	106.134	122.102	0,01
IAC/InterActiveCorp	4.448	USD	484.123	459.219	0,03
IDEX Corp	4.940	USD	485.505	548.291	0,03
IDEXX Laboratories Inc	6.788	USD	844.681	902.887	0,06
Illinois Tool Works Inc	22.865	USD	1.016.262	3.193.017	0,20
illumina Inc	10.279	USD	1.695.386	1.872.917	0,11
Incyte Corp	13.300	USD	1.668.914	1.062.619	0,07
Ingredion Inc	5.730	USD	650.445	671.492	0,04
Intel Corp	345.926	USD	7.727.625	13.393.114	0,82
Interactive Brokers Group Inc	3.307	USD	153.365	166.264	0,01
Intercontinental Exchange Inc	42.150	USD	1.303.270	2.489.879	0,15
International Business Machines Corp	62.881	USD	5.829.530	8.113.745	0,50
International Flavors & Fragrances Inc	6.192	USD	182.734	797.574	0,05
International Paper Co	28.699	USD	752.435	1.390.236	0,09
Interpublic Group of Cos Inc	31.138	USD	396.114	531.313	0,03
Intuit Inc	18.686	USD	677.167	2.482.179	0,15
Intuitive Surgical Inc	8.282	USD	650.281	2.559.039	0,16
Invitation Homes Inc	21.420	USD	416.787	423.448	0,03
Ionis Pharmaceuticals Inc	7.736	USD	379.284	328.673	0,02
IPG Photonics Corp	2.367	USD	420.457	426.786	0,03
IQVIA Holdings Inc	11.558	USD	865.509	951.807	0,06
Iron Mountain Inc	18.405	USD	302.999	585.544	0,04
ITT Inc	4.639	USD	185.746	208.440	0,01
Jabil Inc	9.730	USD	236.226	213.868	0,01
Jack Henry & Associates Inc	6.137	USD	567.303	602.956	0,04
Jacobs Engineering Group Inc	9.373	USD	501.339	522.668	0,03
JB Hunt Transport Services Inc	7.205	USD	535.684	695.514	0,04
JBG SMITH Properties	5.676	USD	152.080	165.459	0,01
JetBlue Airways Corp	23.474	USD	385.915	443.210	0,03
JM Smucker Co	8.651	USD	425.687	905.029	0,06
John Wiley & Sons Inc	1.620	USD	76.005	89.088	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Johnson & Johnson	197.713	USD	10.800.891	23.279.058	1,43
Jones Lang LaSalle Inc	3.738	USD	399.774	471.649	0,03
JPMorgan Chase & Co	253.323	USD	8.822.080	22.872.915	1,40
Juniper Networks Inc	28.807	USD	421.936	696.648	0,04
Juno Therapeutics Inc	3.904	USD	150.518	155.042	0,01
Kansas City Southern	8.409	USD	745.653	743.906	0,05
KAR Auction Services Inc	8.648	USD	351.389	367.420	0,02
Kellogg Co	17.169	USD	603.394	978.394	0,06
KeyCorp	85.824	USD	1.011.460	1.462.991	0,09
Keysight Technologies Inc	11.581	USD	444.118	409.186	0,03
Kilroy Realty Corp	6.849	USD	418.819	426.557	0,03
Kimberly-Clark Corp	25.583	USD	1.440.357	2.576.515	0,16
Kimco Realty Corp	33.417	USD	581.390	514.215	0,03
Kinder Morgan Inc	147.751	USD	3.846.034	2.266.142	0,14
Kirby Corp	2.578	USD	156.805	145.010	0,01
KLA-Tencor Corp	12.172	USD	407.744	1.099.640	0,07
Kohl's Corp	13.586	USD	585.137	622.284	0,04
Kraft Heinz Co	44.682	USD	459.479	2.916.419	0,18
Kroger Co	69.337	USD	753.299	1.605.937	0,10
L Brands Inc	17.767	USD	426.541	908.144	0,06
L3 Technologies Inc	6.035	USD	353.758	1.006.255	0,06
Laboratory Corp of America Holdings	7.834	USD	329.824	1.055.536	0,06
Lam Research Corp	12.429	USD	363.982	1.931.711	0,12
Lamar Advertising Co	5.323	USD	321.893	331.027	0,02
Lamb Weston Holdings Inc	9.060	USD	396.597	423.933	0,03
Landstar System Inc	2.181	USD	184.897	192.377	0,01
Las Vegas Sands Corp	28.289	USD	1.427.825	1.658.288	0,10
Lear Corp	5.497	USD	732.809	826.944	0,05
Legg Mason Inc	3.839	USD	125.832	135.545	0,01
Leggett & Platt Inc	11.100	USD	213.517	441.936	0,03
Leidos Holdings Inc	9.073	USD	453.883	492.639	0,03
Lennar Corp	15.580	USD	670.378	832.900	0,05
Lennar Corp	311	USD	-	13.424	-
Lennox International Inc	2.543	USD	400.394	448.742	0,03
Leucadia National Corp	26.489	USD	684.816	591.332	0,04
Liberty Broadband Corp	9.376	USD	752.102	667.993	0,04
Liberty Expedia Holdings Inc	2.770	USD	109.627	104.020	0,01
Liberty Interactive Corp QVC Group	29.946	USD	539.080	637.400	0,04
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	11.594	USD	379.621	337.001	0,02
Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM	17.101	USD	627.723	570.323	0,03
Liberty Property Trust	9.326	USD	346.252	338.651	0,02
Liberty Ventures	4.631	USD	226.454	213.395	0,01
Life Storage Inc	3.137	USD	217.655	234.947	0,01
LifePoint Health Inc	1.190	USD	49.190	49.492	-
Lincoln Electric Holdings Inc	3.403	USD	267.809	261.853	0,02
Lincoln National Corp	17.005	USD	481.582	1.101.807	0,07
Live Nation Entertainment Inc	9.528	USD	358.108	340.080	0,02
LKQ Corp	24.223	USD	692.723	835.773	0,05
Lockheed Martin Corp	18.154	USD	1.379.839	4.898.143	0,30
Loews Corp	21.342	USD	575.485	896.371	0,05
LogMeIn Inc	3.084	USD	320.491	296.697	0,02
Lowe's Cos Inc	61.671	USD	1.489.989	4.797.093	0,29
LPL Financial Holdings Inc	4.821	USD	205.325	229.662	0,01
lululemon athletica Inc	8.193	USD	482.636	546.360	0,03
M&T Bank Corp	11.236	USD	880.486	1.621.587	0,10
Macerich Co	10.970	USD	583.088	606.575	0,04
Macquarie Infrastructure Corp	6.181	USD	452.082	334.472	0,02

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Macy's Inc	24.415	USD	446.323	526.012	0,03
Madison Square Garden Co	1.039	USD	198.633	185.406	0,01
Manhattan Associates Inc	3.228	USD	116.003	135.361	0,01
Manpower Inc	4.730	USD	432.699	503.667	0,03
Marathon Oil Corp	69.455	USD	1.382.308	993.129	0,06
Marathon Petroleum Corp	38.893	USD	324.630	2.163.256	0,13
Markel Corp	1.069	USD	986.558	1.009.183	0,06
MarketAxess Holdings Inc	2.241	USD	334.755	378.838	0,02
Marriott International Inc	22.876	USD	742.768	2.617.000	0,16
Marsh & McLennan Cos Inc	36.787	USD	1.164.787	2.525.909	0,15
Martin Marietta Materials Inc	4.877	USD	451.546	888.384	0,05
Masco Corp	25.179	USD	455.626	930.556	0,06
MasterCard Inc	68.585	USD	1.942.844	8.719.338	0,53
Mattel Inc	27.490	USD	419.979	353.239	0,02
Maxim Integrated Products Inc	22.420	USD	936.795	992.167	0,06
McCormick & Co Inc	8.851	USD	217.332	758.022	0,05
McDonald's Corp	59.598	USD	2.416.422	8.641.660	0,53
McKesson Corp	16.218	USD	901.556	2.142.792	0,13
MDU Resources Group Inc	12.208	USD	286.641	274.061	0,02
Medical Properties Trust Inc	26.471	USD	300.654	305.332	0,02
MEDNAX Inc	8.164	USD	541.182	364.911	0,02
Merck & Co Inc	200.724	USD	7.175.356	9.516.651	0,58
MetLife Inc	65.095	USD	2.081.981	2.773.817	0,17
Mettler-Toledo International Inc	2.000	USD	720.987	1.043.056	0,06
MFA Financial Inc	22.426	USD	158.641	150.659	0,01
MGM Resorts International	36.284	USD	907.691	1.022.140	0,06
Michaels Cos Inc	4.154	USD	69.255	82.676	0,01
Microchip Technology Inc	17.479	USD	483.586	1.297.381	0,08
Micron Technology Inc	77.223	USD	1.145.150	2.704.552	0,17
Microsemi Corp	6.791	USD	311.148	296.886	0,02
Microsoft Corp	549.891	USD	15.545.227	39.484.551	2,42
Mid-America Apartment Communities Inc	8.791	USD	770.442	740.512	0,05
Middleby Corp	4.514	USD	585.255	509.026	0,03
Mohawk Industries Inc	4.593	USD	554.271	1.062.415	0,07
Molson Coors Brewing Co	11.642	USD	456.795	799.961	0,05
Mondelez International Inc	107.027	USD	1.765.376	3.860.431	0,24
Monsanto Co	31.440	USD	1.425.988	3.062.095	0,19
Monster Beverage Corp	28.978	USD	590.019	1.527.304	0,09
Moody's Corp	12.704	USD	458.043	1.573.048	0,10
Morgan Stanley	95.459	USD	3.163.684	4.210.015	0,26
Mosaic Co	26.239	USD	1.068.977	561.793	0,03
Motorola Solutions Inc	11.936	USD	910.070	905.548	0,06
MSC Industrial Direct Co Inc	2.109	USD	150.095	171.822	0,01
MSCI Inc	7.077	USD	633.287	749.197	0,05
Murphy Oil Corp	13.293	USD	591.275	352.424	0,02
Murphy USA Inc	1.261	USD	80.499	85.253	0,01
NASDAQ OMX Group Inc	8.313	USD	176.591	533.890	0,03
National Fuel Gas Co	4.394	USD	218.977	202.106	0,01
National Instruments Corp	5.821	USD	224.878	205.476	0,01
National Oilwell Varco Inc	29.286	USD	934.648	870.632	0,05
National Retail Properties Inc	12.000	USD	507.315	433.540	0,03
Navient Corp	21.633	USD	47.179	242.279	0,01
NCR Corp	6.498	USD	179.013	185.121	0,01
NetApp Inc	20.711	USD	524.554	968.063	0,06
Netflix Inc	30.067	USD	760.595	4.853.587	0,30
Neurocrine Biosciences Inc	5.242	USD	279.508	331.039	0,02
New Residential Investment Corp	20.353	USD	308.047	308.074	0,02

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)					%
Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	dell'attivo netto
New York Community Bancorp Inc	38.708	USD	544.331	425.730	0,03
Newell Rubbermaid Inc	37.018	USD	1.050.577	962.195	0,06
Newfield Exploration Co	15.731	USD	774.797	421.408	0,03
NewMarket Corp	336	USD	115.494	110.578	0,01
Newmont Mining Corp	41.354	USD	1.284.583	1.299.371	0,08
News Corp	28.237	USD	-	386.254	0,02
News Corp	4.263	USD	50.871	59.456	-
NextEra Energy Inc	33.767	USD	1.473.248	4.422.408	0,27
NIKE Inc	95.602	USD	1.098.570	5.041.168	0,31
NiSource Inc	20.499	USD	382.545	438.896	0,03
Noble Energy Inc	37.415	USD	1.053.090	919.234	0,06
Nordson Corp	4.068	USD	442.445	500.373	0,03
Nordstrom Inc	8.776	USD	184.752	350.731	0,02
Norfolk Southern Corp	22.054	USD	791.290	2.684.425	0,16
Northern Trust Corp	16.233	USD	772.280	1.364.127	0,08
Northrop Grumman Corp	11.648	USD	709.489	3.008.010	0,18
NRG Energy Inc	18.650	USD	400.272	437.583	0,03
Nu Skin Enterprises Inc	2.403	USD	131.225	137.421	0,01
Nuance Communications Inc	16.906	USD	271.029	231.965	0,01
Nucor Corp	21.974	USD	593.133	1.184.291	0,07
NVIDIA Corp	41.677	USD	1.212.684	6.891.472	0,42
NVR Inc	259	USD	562.094	764.922	0,05
Occidental Petroleum Corp	58.167	USD	2.148.717	3.590.977	0,22
Oceaneering International Inc	3.633	USD	63.064	63.390	-
OGE Energy Corp	13.613	USD	467.083	376.302	0,02
Old Dominion Freight Line Inc	3.721	USD	386.943	413.898	0,03
Old Republic International Corp	14.046	USD	244.664	252.023	0,02
Olin Corp	9.942	USD	311.788	296.644	0,02
Omega Healthcare Investors Inc	14.750	USD	365.447	339.777	0,02
Omnicom Group Inc	18.009	USD	594.962	1.107.271	0,07
ON Semiconductor Corp	26.357	USD	482.413	466.513	0,03
ONEOK Inc	29.022	USD	829.296	1.300.374	0,08
OPKO Health Inc	22.224	USD	128.402	92.151	0,01
Oracle Corp	212.935	USD	3.789.723	8.476.018	0,52
Orbital ATK Inc	3.576	USD	408.091	395.403	0,02
O'Reilly Automotive Inc	6.851	USD	259.054	1.390.860	0,09
Oshkosh Corp	4.487	USD	352.694	341.919	0,02
Outfront Media Inc	7.913	USD	159.302	152.586	0,01
Owens Corning	7.088	USD	503.168	550.689	0,03
Owens-Illinois Inc	10.615	USD	217.707	197.220	0,01
PACCAR Inc	26.699	USD	637.050	1.597.735	0,10
Packaging Corp of America	7.237	USD	627.591	733.036	0,04
PacWest Bancorp	8.498	USD	352.517	356.848	0,02
Palo Alto Networks Inc	6.682	USD	911.459	822.068	0,05
Paramount Group Inc	13.325	USD	182.115	176.692	0,01
Park Hotels & Resorts Inc	8.375	USD	206.996	202.816	0,01
Parker-Hannifin Corp	10.318	USD	396.540	1.721.770	0,11
Parsley Energy Inc	15.388	USD	450.539	384.893	0,02
Patterson Cos Inc	3.459	USD	105.364	105.526	0,01
Patterson-UTI Energy Inc	10.660	USD	181.017	202.342	0,01
Paychex Inc	24.627	USD	659.903	1.409.792	0,09
PayPal Holdings Inc	82.592	USD	218.935	5.131.386	0,31
PBF Energy Inc	4.825	USD	120.000	142.955	0,01
People's United Financial Inc	23.263	USD	321.584	368.685	0,02
PepsiCo Inc	104.116	USD	5.017.067	10.408.983	0,64
PerkinElmer Inc	6.846	USD	425.042	421.036	0,03
Pfizer Inc	434.487	USD	9.502.688	13.236.967	0,81



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
PG&E Corp	39.055	USD	1.141.522	1.465.953	0,09
Philip Morris International Inc	113.519	USD	2.090.212	9.966.432	0,61
Phillips 66	33.408	USD	272.148	2.853.308	0,17
Piedmont Office Realty Trust Inc	9.601	USD	159.408	158.194	0,01
Pinnacle Financial Partners Inc	4.143	USD	235.456	232.519	0,01
Pinnacle Foods Inc	7.167	USD	334.836	358.950	0,02
Pinnacle West Capital Corp	8.431	USD	277.264	601.710	0,04
Pioneer Natural Resources Co	13.104	USD	570.102	1.894.361	0,12
Pitney Bowes Inc	8.725	USD	102.917	81.710	0,01
Platform Specialty Products Corp	8.208	USD	75.398	69.305	-
PNC Financial Services Group Inc	36.634	USD	2.470.110	4.470.158	0,27
Polaris Industries Inc	3.659	USD	293.503	387.998	0,02
Pool Corp	2.384	USD	247.194	261.006	0,02
Post Holdings Inc	3.743	USD	266.482	246.064	0,02
PPG Industries Inc	19.832	USD	507.464	1.946.486	0,12
PPL Corp	52.350	USD	1.241.647	1.355.452	0,08
Praxair Inc	20.727	USD	964.293	2.696.177	0,17
priceline.com Inc	3.589	USD	1.109.503	5.303.501	0,32
Principal Financial Group Inc	20.439	USD	578.676	1.222.265	0,07
ProAssurance Corp	2.490	USD	119.815	119.202	0,01
Procter & Gamble Co	187.048	USD	9.105.257	14.425.790	0,88
Progressive Corp	44.903	USD	645.852	2.125.539	0,13
Prologis Inc	37.881	USD	1.307.706	2.054.928	0,13
Prosperity Bancshares Inc	3.624	USD	204.653	215.321	0,01
Prudential Financial Inc	30.727	USD	1.289.101	2.965.112	0,18
PTC Inc	7.002	USD	399.442	359.191	0,02
Public Service Enterprise Group Inc	37.880	USD	1.027.957	1.629.049	0,10
Public Storage	10.559	USD	714.413	1.850.700	0,11
PulteGroup Inc	20.398	USD	280.921	576.161	0,04
PVH Corp	5.845	USD	523.808	670.329	0,04
QEP Resources Inc	11.745	USD	90.243	96.711	0,01
Qorvo Inc	9.646	USD	699.752	544.274	0,03
QUALCOMM Inc	108.909	USD	3.645.532	5.873.313	0,36
Quanta Services Inc	8.534	USD	276.424	281.154	0,02
Quest Diagnostics Inc	10.520	USD	325.668	873.553	0,04
Ralph Lauren Corp	5.005	USD	303.877	430.192	0,03
Range Resources Corp	16.264	USD	599.259	239.914	0,01
Raymond James Financial Inc	9.536	USD	697.609	717.556	0,04
Rayonier Inc	8.776	USD	225.873	232.008	0,01
Raytheon Co	21.081	USD	860.857	3.336.089	0,20
Realogy Holdings Corp	7.243	USD	201.030	160.841	0,01
Realty Income Corp	20.479	USD	950.979	979.863	0,06
Red Hat Inc	13.672	USD	398.803	1.387.242	0,08
Regal Beloit Corp	2.546	USD	177.371	165.070	0,01
Regency Centers Corp	13.815	USD	894.156	803.348	0,05
Regeneron Pharmaceuticals Inc	6.024	USD	1.210.694	1.931.737	0,12
Regions Financial Corp	83.189	USD	921.443	1.211.111	0,07
Reinsurance Group of America Inc	5.178	USD	629.786	679.455	0,04
Reliance Steel & Aluminum Co	4.624	USD	305.029	336.478	0,02
Republic Services Inc	17.706	USD	424.946	999.800	0,06
ResMed Inc	11.158	USD	755.221	806.240	0,05
Retail Properties of America Inc	17.352	USD	182.036	194.480	0,01
Rite Aid Corp	32.388	USD	45.878	54.261	-
Robert Half International Inc	10.659	USD	236.259	500.271	0,03
Rockwell Automation Inc	9.726	USD	327.564	1.609.295	0,10
Rockwell Collins Inc	12.168	USD	405.513	1.383.144	0,08

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Rollins Inc	7.753	USD	293.593	302.509	0,02
Roper Technologies Inc	7.154	USD	312.138	1.561.679	0,10
Ross Stores Inc	29.947	USD	350.291	2.022.137	0,12
Royal Gold Inc	4.761	USD	343.781	327.224	0,02
RPM International Inc	7.983	USD	365.489	352.073	0,02
RSP Permian Inc	8.240	USD	243.415	280.511	0,02
Ryder System Inc	2.860	USD	199.075	203.564	0,01
S&P Global Inc	19.486	USD	631.091	2.772.405	0,17
Sabre Corp	17.681	USD	359.349	305.396	0,02
salesforce.com inc	50.730	USD	988.387	4.368.015	0,27
Sally Beauty Holdings Inc	4.367	USD	64.896	68.260	-
Santander Consumer USA Holdings Inc	6.420	USD	91.712	100.027	0,01
SBA Communications Corp	8.716	USD	949.891	1.190.072	0,07
SCANA Corp	10.454	USD	270.673	347.824	0,02
Scotts Miracle-Gro Co	2.337	USD	199.867	205.471	0,01
Scrips Networks Interactive Inc	6.601	USD	98.990	472.653	0,03
Sealed Air Corp	16.471	USD	315.438	682.268	0,04
Seattle Genetics Inc	7.842	USD	478.949	361.554	0,02
SEI Investments Co	10.019	USD	473.296	604.850	0,04
Sempra Energy	17.283	USD	721.545	1.550.229	0,09
Senior Housing Properties Trust	19.443	USD	311.068	313.029	0,02
Service Corp International	13.752	USD	418.640	431.060	0,03
ServiceMaster Global Holdings Inc	10.057	USD	406.741	434.781	0,03
ServiceNow Inc	13.125	USD	1.071.468	1.436.846	0,09
Sherwin-Williams Co	5.780	USD	516.288	1.999.954	0,12
Signature Bank NY	4.249	USD	620.301	489.286	0,03
Silgan Holdings Inc	4.216	USD	105.867	103.546	0,01
Simon Property Group Inc	23.641	USD	1.491.472	3.389.309	0,21
Sirius XM Holdings Inc	123.326	USD	591.497	555.783	0,02
Six Flags Entertainment Corp	3.833	USD	206.617	214.960	0,01
Skechers U.S.A. Inc	5.943	USD	162.856	191.761	0,01
Skyworks Solutions Inc	14.139	USD	1.228.227	1.143.390	0,07
SL Green Realty Corp	7.736	USD	908.971	654.041	0,04
SLM Corp	25.485	USD	231.695	244.005	0,01
SM Energy Co	7.918	USD	144.991	149.830	0,01
Snap-on Inc	4.409	USD	198.516	649.569	0,04
Sonoco Products Co	6.568	USD	292.022	294.399	0,02
Southern Co	74.342	USD	2.011.231	3.006.560	0,17
Southern Copper Corp	5.400	USD	199.110	215.448	0,01
Southwest Airlines Co	41.267	USD	1.498.725	2.276.979	0,14
Southwestern Energy Co	28.203	USD	134.377	136.077	0,01
Spectrum Brands Holdings Inc	2.156	USD	276.454	202.163	0,01
Spirit AeroSystems Holdings Inc	7.811	USD	537.125	570.743	0,03
Spirit Airlines Inc	4.369	USD	139.115	164.652	0,01
Spirit Realty Capital Inc	26.508	USD	189.110	190.294	0,01
Splunk Inc	10.783	USD	626.931	743.285	0,05
Sprint Corp	53.920	USD	445.692	266.935	0,02
Sprouts Farmers Market Inc	5.058	USD	80.288	103.592	0,01
Square Inc	15.219	USD	485.902	447.850	0,03
SS&C Technologies Holdings Inc	10.608	USD	359.759	358.013	0,02
Stanley Black & Decker Inc	11.886	USD	471.742	1.692.894	0,10
Starbucks Corp	103.462	USD	1.166.802	5.010.168	0,31
Starwood Property Trust Inc	17.015	USD	314.202	305.438	0,02
State Street Corp	28.516	USD	1.329.040	2.346.395	0,14
Steel Dynamics Inc	17.536	USD	548.011	643.682	0,04
Stericycle Inc	6.819	USD	313.137	387.674	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STORE Capital Corp	11.905	USD	252.340	259.580	0,02
Stryker Corp	24.757	USD	1.081.571	3.227.244	0,20
Sun Communities Inc	6.106	USD	475.448	472.501	0,03
SunTrust Banks Inc	34.443	USD	1.190.163	1.888.047	0,12
SVB Financial Group	4.128	USD	645.465	821.969	0,05
Symantec Corp	47.615	USD	936.428	1.135.932	0,07
Synchrony Financial	60.855	USD	1.586.466	1.986.530	0,12
Synopsys Inc	11.710	USD	787.978	840.142	0,05
Synovus Financial Corp	7.189	USD	289.144	291.884	0,02
Sysco Corp	38.242	USD	926.687	1.955.986	0,12
T Rowe Price Group Inc	18.191	USD	589.338	1.605.160	0,10
Tableau Software Inc	3.283	USD	228.546	193.493	0,01
Take-Two Interactive Software Inc	8.079	USD	753.169	741.647	0,05
Tanger Factory Outlet Centers Inc	6.947	USD	135.680	154.210	0,01
Tapestry Inc	22.450	USD	434.115	833.836	0,05
Targa Resources Corp	15.404	USD	832.093	621.812	0,04
Target Corp	41.576	USD	1.522.183	2.257.460	0,14
Taubman Centers Inc	4.492	USD	182.097	247.026	0,02
TCF Financial Corp	6.880	USD	107.615	118.893	0,01
TD Ameritrade Holding Corp	19.567	USD	718.437	843.620	0,05
TEGNA Inc	12.126	USD	127.315	143.322	0,01
Teledyne Technologies Inc	2.031	USD	296.342	308.121	0,02
Teleflex Inc	3.487	USD	628.549	734.642	0,05
Telephone & Data Systems Inc	4.004	USD	100.200	94.817	0,01
Tempur Sealy International Inc	2.080	USD	116.729	111.126	0,01
Teradata Corp	6.532	USD	187.577	210.547	0,01
Teradyne Inc	12.424	USD	457.461	443.134	0,03
Terex Corp	4.149	USD	167.800	168.525	0,01
TESARO Inc	2.976	USD	384.766	209.302	0,01
Tesla Inc	9.290	USD	2.221.898	2.454.091	0,15
Texas Instruments Inc	72.926	USD	2.140.305	6.403.169	0,39
Textron Inc	21.072	USD	505.300	1.006.118	0,06
Thermo Fisher Scientific Inc	29.005	USD	1.323.181	4.644.736	0,28
Thor Industries Inc	3.224	USD	377.027	413.222	0,03
Tiffany & Co	8.053	USD	380.554	703.035	0,04
Time Warner Inc	58.550	USD	3.194.080	4.493.019	0,28
Timken Co	4.179	USD	169.157	171.704	0,01
TJX Cos Inc	49.182	USD	855.007	3.146.692	0,19
T-Mobile US Inc	22.378	USD	1.321.446	1.206.253	0,06
Toll Brothers Inc	9.367	USD	301.040	380.549	0,02
Torchmark Corp	9.095	USD	222.228	694.505	0,04
Toro Co	7.485	USD	403.862	410.114	0,03
Total System Services Inc	12.672	USD	189.411	846.003	0,05
Tractor Supply Co	10.151	USD	572.883	638.413	0,04
TransDigm Group Inc	3.856	USD	900.345	890.743	0,05
TransUnion	9.334	USD	420.611	430.890	0,03
Travelers Cos Inc	19.833	USD	814.040	2.253.765	0,14
TreeHouse Foods Inc	2.758	USD	157.169	112.140	0,01
Tribune Media Co	4.186	USD	147.088	149.059	0,01
Trimble Inc	19.832	USD	582.741	680.614	0,04
Trinity Industries Inc	8.496	USD	237.193	269.583	0,02
TripAdvisor Inc	8.829	USD	-	255.152	0,02
Tupperware Brands Corp	2.270	USD	114.491	117.797	0,01
Twenty-First Century Fox Inc - Shs A	102.370	USD	1.393.488	2.956.708	0,18
Twenty-First Century Fox Inc - Shs B	4.409	USD	129.088	125.866	0,01
Twitter Inc	45.270	USD	664.488	921.858	0,06
Two Harbors Investment Corp	10.789	USD	181.549	148.487	0,01

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Tyler Technologies Inc	2.043	USD	310.949	303.643	0,02
Tyson Foods Inc	21.959	USD	355.601	1.500.047	0,09
UDR Inc	19.895	USD	631.972	643.613	0,04
UGI Corp	13.553	USD	616.906	534.037	0,03
Ulta Beauty Inc	4.651	USD	876.910	877.877	0,04
Ultimate Software Group Inc	1.637	USD	284.710	297.411	0,02
Under Armour Inc	14.023	USD	-	166.096	0,01
Under Armour Inc - Shs A	13.924	USD	581.503	181.019	0,01
Union Pacific Corp	58.997	USD	1.622.411	6.677.563	0,41
United Continental Holdings Inc	20.074	USD	1.012.996	1.135.699	0,07
United Parcel Service Inc	49.866	USD	2.910.094	4.972.816	0,30
United Rentals Inc	6.626	USD	602.126	962.041	0,06
United States Steel Corp	12.588	USD	273.626	376.860	0,02
United Technologies Corp	54.629	USD	2.615.010	5.862.848	0,36
United Therapeutics Corp	3.357	USD	456.759	419.667	0,03
UnitedHealth Group Inc	69.917	USD	2.736.686	13.046.916	0,80
Uniti Group Inc	11.085	USD	166.537	167.139	0,01
Univar Inc	4.927	USD	125.836	128.355	0,01
Universal Display Corp	2.831	USD	356.052	414.524	0,03
Universal Health Services Inc	6.876	USD	594.287	658.744	0,04
Unum Group	17.374	USD	295.261	802.481	0,05
Urban Outfitters Inc	2.557	USD	53.825	75.523	-
US Bancorp	117.228	USD	2.741.464	5.297.747	0,32
US Foods Holding Corp	9.600	USD	224.829	255.400	0,02
USG Corp	3.664	USD	107.985	118.471	0,01
Vail Resorts Inc	3.164	USD	595.107	569.191	0,03
Valero Energy Corp	34.375	USD	858.608	2.657.742	0,16
Valmont Industries Inc	1.345	USD	183.477	187.588	0,01
Valvoline Inc	11.399	USD	235.058	236.325	0,01
Vantiv Inc	12.749	USD	780.875	788.456	0,05
Varian Medical Systems Inc	7.105	USD	240.956	668.303	0,04
Vectren Corp	4.839	USD	283.070	263.758	0,02
Veeva Systems Inc	8.363	USD	459.450	391.319	0,02
Ventas Inc	26.029	USD	909.338	1.317.585	0,08
VEREIT Inc	77.516	USD	651.369	502.575	0,03
VeriSign Inc	7.250	USD	131.175	701.436	0,04
Verisk Analytics Inc	11.149	USD	803.025	900.755	0,06
Verizon Communications Inc	299.137	USD	10.137.591	13.388.247	0,82
Versum Materials Inc	5.745	USD	207.540	183.159	0,01
Vertex Pharmaceuticals Inc	18.803	USD	1.150.244	2.381.010	0,15
VF Corp	24.601	USD	453.920	1.530.917	0,09
Viacom Inc	29.473	USD	1.150.746	760.649	0,05
Visa Inc	134.923	USD	3.218.341	12.923.810	0,79
Visteon Corp	1.580	USD	170.963	165.451	0,01
Vistra Energy Corp	13.095	USD	209.613	196.458	0,01
VMware Inc	4.781	USD	413.724	507.055	0,03
Vornado Realty Trust	13.508	USD	773.917	883.372	0,05
Voya Financial Inc	14.866	USD	566.489	624.252	0,04
Vulcan Materials Co	9.930	USD	437.649	1.061.374	0,07
WABCO Holdings Inc	3.528	USD	380.918	428.573	0,03
Wabtec Corp	7.488	USD	558.643	511.264	0,03
Walgreens Boots Alliance Inc	64.396	USD	2.236.120	3.934.532	0,24
Wal-Mart Stores Inc	106.223	USD	5.000.289	8.844.502	0,54
Walt Disney Co	115.070	USD	4.097.675	10.387.915	0,64
Waste Management Inc	33.373	USD	1.032.913	2.412.260	0,15
Waters Corp	6.145	USD	264.611	1.002.771	0,06

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Watsco Inc	1.675	USD	239.523	240.460	0,01
Wayfair Inc	1.495	USD	89.713	101.324	0,01
Webster Financial Corp	5.262	USD	248.411	249.480	0,02
WEC Energy Group Inc	23.958	USD	409.861	1.333.163	0,08
Weingarten Realty Investors	8.787	USD	234.370	241.793	0,01
Welbilt Inc	8.402	USD	159.120	165.464	0,01
WellCare Health Plans Inc	2.789	USD	473.456	474.326	0,03
Wells Fargo & Co	327.647	USD	10.275.536	16.824.225	1,03
Welltower Inc	27.970	USD	1.028.173	1.492.920	0,09
Wendy's Co	7.890	USD	103.025	109.249	0,01
WESCO International Inc	2.108	USD	114.283	118.838	0,01
West Pharmaceutical Services Inc	4.452	USD	387.551	369.272	0,02
Westar Energy Inc	11.108	USD	566.052	490.732	0,03
Western Alliance Bancorp	5.638	USD	270.082	270.329	0,02
Western Digital Corp	22.624	USD	164.308	1.528.229	0,09
Western Union Co	37.787	USD	192.300	603.617	0,04
Westlake Chemical Corp	1.682	USD	122.609	149.968	0,01
WestRock Co	19.093	USD	785.589	1.010.787	0,06
WEX Inc	2.159	USD	229.072	255.018	0,02
Weyerhaeuser Co	52.842	USD	940.834	1.560.738	0,10
Whirlpool Corp	5.671	USD	486.858	810.747	0,05
Williams Cos Inc	62.516	USD	1.449.129	1.597.724	0,10
Williams-Sonoma Inc	4.650	USD	205.987	204.806	0,01
Workday Inc	9.421	USD	735.104	806.522	0,05
World Fuel Services Corp	2.493	USD	59.498	59.746	-
WP Carey Inc	7.555	USD	442.014	438.314	0,03
WPX Energy Inc	28.341	USD	274.448	337.110	0,02
WR Berkley Corp	7.601	USD	506.720	456.964	0,03
WR Grace & Co	4.214	USD	281.018	247.870	0,02
WW Grainger Inc	3.460	USD	156.531	689.681	0,04
Wyndham Worldwide Corp	8.211	USD	20.564	802.392	0,05
Wynn Resorts Ltd	6.300	USD	249.767	889.114	0,04
Xcel Energy Inc	38.056	USD	679.005	1.532.696	0,09
Xerox Corp	15.687	USD	654.565	386.985	0,02
Xilinx Inc	19.120	USD	546.240	1.097.102	0,07
XPO Logistics Inc	7.264	USD	432.472	555.966	0,03
Xylem Inc	14.656	USD	203.794	837.889	0,05
Yum China Holdings Inc	25.239	USD	874.283	860.046	0,05
Yum! Brands Inc	26.262	USD	563.287	1.818.629	0,11
Zayo Group Holdings Inc	13.271	USD	396.855	411.314	0,03
Zebra Technologies Corp	3.251	USD	323.723	283.979	0,02
Zillow Group Inc	1.678	USD	59.509	58.051	-
Zillow Group Inc	6.910	USD	220.775	239.749	0,01
Zimmer Biomet Holdings Inc	15.709	USD	872.279	1.602.086	0,10
Zions Bancorporation	16.007	USD	575.745	688.390	0,04
Zoetis Inc	37.586	USD	938.364	2.279.151	0,14
Zynga Inc	37.076	USD	124.135	123.297	0,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>804.134.694</b>	<b>1.495.206.309</b>	<b>91,64</b>
ISOLE VERGINI					
Michael Kors Holdings Ltd	11.200	USD	680.696	596.214	0,04
<b>Totale Isole Vergini</b>			<b>680.696</b>	<b>596.214</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>851.855.115</b>	<b>1.564.982.123</b>	<b>95,87</b>

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018	2.000.000	EUR	2.005.090	2.001.380	0,12
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	5.000.000	EUR	5.009.692	5.006.863	0,31
<b>Totale Italia</b>			<b>7.014.782</b>	<b>7.008.243</b>	<b>0,43</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>7.014.782</b>	<b>7.008.243</b>	<b>0,43</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>858.869.897</b>	<b>1.571.990.366</b>	<b>96,30</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>	2.526	EUR	6.105.958	6.585.672	0,40
Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>	6.380	EUR	6.105.957	7.112.735	0,44
<b>Totale Spagna</b>			<b>12.211.915</b>	<b>13.698.407</b>	<b>0,84</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>12.211.915</b>	<b>13.698.407</b>	<b>0,84</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>12.211.915</b>	<b>13.698.407</b>	<b>0,84</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>871.081.812</b>	<b>1.585.688.773</b>	<b>97,14</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>46.749.328</b>	<b>2,86</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.632.438.101</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.571.990.366	96,08
ALTRI VALORI MOBILIARI	13.698.407	0,84
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	47.655.776	2,91
ALTRE ATTIVITÀ	2.718.620	0,17
<b>TOTALE</b>	<b>1.636.063.169</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

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

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Software Internet	11,18
Banche e istituzioni finanziarie	8,09
Farmaceutici e cosmetici	7,98
Holding e società finanziarie	6,72
Attrezzature da ufficio, computer	5,52
Petrolio	5,34
Vendite al dettaglio	5,33
Semiconduttori elettronici	4,11
Società immobiliari	3,50
Divulgazione dell'informazione	2,94
Servizi pubblici	2,83
Alimentari e distillerie	2,73
Tecnologia aerospaziale	2,51
Beni di consumo	2,40
Assicurazioni	2,38
Arte grafica, pubblicazioni	2,26
Biotechnologia	2,25
Meccanica, macchinari	2,20
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,11
Trasporti	2,05
Tempo libero	1,82
Tabacco e liquori	1,38
Altri servizi	1,36
Prodotti chimici	1,28
Elettronica e attrezzature elettriche	1,08
Industria automobilistica	1,06
Fondi di investimento	0,84
Agricoltura e pesca	0,66
Tessile	0,64
Costruzioni, materiale da costruzione	0,59
Stati, province e municipalità	0,43
Prodotti forestali e industria cartaria	0,32
Servizi ambientali e riciclaggio	0,25
Imballaggio e container	0,20
Metalli preziosi	0,20
Miniere, industria pesante	0,18
Imprese commerciali	0,13
Prodotti di consumo vari	0,10
Varie	0,09
Metalli non ferrosi	0,05
Pneumatici e gomma	0,03
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,14</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,86</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
ANDRITZ AG	5.200	EUR	241.294	245.960	0,02
Erste Group Bank AG	22.770	EUR	562.458	824.843	0,08
OMV AG	10.816	EUR	305.103	583.415	0,06
Raiffeisen Bank International AG	11.715	EUR	377.247	354.613	0,03
voestalpine AG	8.945	EUR	266.262	450.917	0,04
<b>Totale Austria</b>			<b>1.752.364</b>	<b>2.459.748</b>	<b>0,23</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas NV	14.218	EUR	948.888	579.668	0,06
Anheuser-Busch InBev SA	56.900	EUR	3.035.370	5.301.942	0,51
Colruyt SA	4.584	EUR	142.091	199.083	0,02
Groupe Bruxelles Lambert SA	5.856	EUR	387.206	528.387	0,05
KBC Group NV	18.984	EUR	872.416	1.349.573	0,13
Proximus	10.766	EUR	279.801	297.034	0,03
Solvay SA	5.461	EUR	492.385	636.480	0,06
Telenet Group Holding NV	3.795	EUR	174.455	219.920	0,02
UCB SA	9.282	EUR	459.833	616.882	0,06
Umicore SA	15.068	EUR	230.572	599.330	0,06
<b>Totale Belgio</b>			<b>7.023.017</b>	<b>10.328.299</b>	<b>1,00</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moeller - Maersk A/S Shs A	268	DKK	396.345	366.436	0,04
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	491	DKK	655.153	706.296	0,07
Carlsberg A/S	7.941	DKK	555.515	799.397	0,08
Chr Hansen Holding A/S	7.215	DKK	427.411	563.510	0,05
Coloplast A/S	8.888	DKK	355.331	591.631	0,06
Danske Bank A/S	55.424	DKK	1.204.366	1.805.200	0,17
DSV A/S	14.278	DKK	361.810	933.925	0,09
Genmab A/S	4.537	DKK	620.138	633.750	0,06
H Lundbeck A/S	4.836	DKK	229.692	197.328	0,02
ISS A/S	13.224	DKK	408.229	429.827	0,04
Novo Nordisk A/S	138.901	DKK	3.429.822	6.242.334	0,60
Novozymes A/S	17.318	DKK	420.107	822.946	0,08
Orsted A/S	13.061	DKK	469.568	590.306	0,06
Pandora A/S	8.105	DKK	623.442	732.628	0,07
Royal Unibrew A/S	174.479	DKK	7.046.307	8.673.172	0,84
TDC A/S	64.263	DKK	375.435	331.442	0,03
Tryg A/S	7.375	DKK	100.483	153.833	0,01
Vestas Wind Systems A/S	16.197	DKK	837.086	945.236	0,09
William Demant Holding A/S	8.656	DKK	94.440	201.247	0,02
<b>Totale Danimarca</b>			<b>18.610.680</b>	<b>25.720.444</b>	<b>2,48</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Elisa OYJ	11.554	EUR	221.451	377.931	0,04
Fortum OYJ	33.765	EUR	465.958	554.421	0,05
Kone OYJ	25.171	EUR	688.125	1.125.647	0,11
Metso OYJ	8.132	EUR	183.685	231.681	0,02



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Neste Oyj	9.625	EUR	232.289	520.231	0,05
Nokia OYJ	429.808	EUR	3.463.689	1.692.584	0,16
Nokian Renkaat OYJ	8.232	EUR	178.334	310.429	0,03
Orion Oyj	8.164	EUR	211.388	249.573	0,02
Sampo Oyj	33.036	EUR	928.953	1.509.745	0,15
Stora Enso OYJ	39.353	EUR	333.740	524.182	0,05
UPM-Kymmene OYJ	39.721	EUR	610.513	1.041.882	0,10
Wartsila OYJ	11.198	EUR	213.552	592.374	0,06
<b>Totale Finlandia</b>			<b>7.731.677</b>	<b>8.730.680</b>	<b>0,84</b>
FRANCIA					
Accor SA	13.804	EUR	530.272	589.983	0,06
Aeroports de Paris	2.185	EUR	200.019	347.087	0,03
Air Liquide SA	31.869	EUR	2.253.819	3.373.334	0,32
Alstom SA	11.188	EUR	372.701	389.454	0,04
Amundi SA	4.088	EUR	302.083	289.839	0,03
Arkema SA	4.926	EUR	372.646	504.422	0,05
Atos SE	69.808	EUR	6.390.424	8.488.653	0,82
AXA SA	144.789	EUR	2.860.839	3.616.105	0,35
BioMerieux	2.652	EUR	184.270	196.195	0,02
BNP Paribas SA	210.617	EUR	12.382.276	13.184.624	1,27
Bolloré SA	69.496	EUR	264.380	316.763	0,03
Bouygues SA	15.749	EUR	511.299	680.751	0,07
Bureau Veritas SA	19.037	EUR	308.889	435.852	0,04
Capgemini SE	12.028	EUR	811.663	1.189.329	0,11
Carrefour SA	42.803	EUR	948.309	770.668	0,07
Casino Guichard Perrachon SA	4.476	EUR	269.475	226.933	0,02
Cie de Saint-Gobain	37.763	EUR	1.385.245	1.752.203	0,17
Cie Generale des Etablissements Michelin	77.425	EUR	7.916.769	9.368.425	0,90
Cie Plastic Omnium SA	224.828	EUR	7.386.022	8.529.974	0,82
CNP Assurances	12.829	EUR	182.070	246.638	0,02
Credit Agricole SA	86.076	EUR	1.062.036	1.193.874	0,12
Danone SA	182.878	EUR	10.691.855	12.827.063	1,24
Dassault Aviation SA	170	EUR	185.652	220.507	0,02
Dassault Systemes SE	9.669	EUR	442.672	857.930	0,08
Edenred	17.773	EUR	186.430	429.573	0,04
Eiffage SA	5.329	EUR	379.621	486.591	0,05
Electricite de France SA	39.099	EUR	310.433	407.412	0,04
Essilor International Cie Generale d'Optique SA	15.678	EUR	1.124.413	1.803.754	0,17
Eurazeo	3.089	EUR	132.041	238.625	0,02
Eutelsat Communications SA	13.817	EUR	297.922	269.432	0,03
Faurecia	5.179	EUR	330.464	341.451	0,03
Fonciere Des Regions	2.748	EUR	189.014	259.576	0,03
France Telecom SA	148.291	EUR	2.396.290	2.150.961	0,21
GDF Suez	133.114	EUR	2.489.339	1.916.176	0,18
Gecina SA	3.547	EUR	396.433	544.110	0,05
Getlink SE	33.273	EUR	269.842	357.851	0,03
Hermes International	2.357	EUR	259.267	1.054.168	0,10
ICADE	2.606	EUR	184.671	212.624	0,02
Iliad SA	2.103	EUR	279.653	421.862	0,04
Imerys SA	2.424	EUR	105.680	191.787	0,02
Ingenico Group	4.701	EUR	475.575	415.051	0,04
Ipsen SA	2.642	EUR	297.500	269.088	0,03
JCDecaux SA	5.556	EUR	154.440	188.293	0,02

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Klepierre SA	191.254	EUR	6.847.899	6.993.203	0,67
Lagardere SCA	8.669	EUR	273.437	233.196	0,02
Legrand SA	20.301	EUR	798.012	1.308.602	0,13
L'Oreal SA	18.758	EUR	2.197.110	3.484.299	0,34
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	20.848	EUR	2.578.839	5.166.134	0,50
Natixis SA	71.064	EUR	316.779	471.510	0,05
Nexans SA	148.000	EUR	7.446.661	7.616.080	0,73
Pernod-Ricard SA	15.924	EUR	1.259.080	2.096.395	0,20
Peugeot SA	39.700	EUR	575.159	675.099	0,07
PPR	28.246	EUR	6.750.316	11.119.038	1,07
Publicis Groupe SA	15.643	EUR	740.076	884.299	0,09
Remy Cointreau SA	1.930	EUR	153.055	223.205	0,02
Renault SA	84.389	EUR	6.807.350	7.060.828	0,68
Rexel SA	22.152	EUR	323.034	336.378	0,03
Safran SA	23.927	EUR	1.116.791	2.070.643	0,20
Sanofi	84.653	EUR	5.300.786	6.107.714	0,59
Schneider Electric SE	144.410	EUR	9.199.582	10.305.098	0,99
SCOR SE	12.587	EUR	322.157	426.636	0,04
SEB SA	1.787	EUR	236.245	276.806	0,03
Societe BIC SA	2.243	EUR	225.236	207.186	0,02
Societe Generale SA	57.736	EUR	2.396.657	2.487.844	0,24
Sodexo SA	19.929	EUR	1.276.424	2.228.062	0,21
Suez Environnement Co	29.623	EUR	368.465	433.088	0,04
Teleperformance	68.056	EUR	7.912.754	8.139.498	0,78
Thales SA	7.952	EUR	442.787	712.658	0,07
TOTAL SA	341.612	EUR	13.497.225	15.828.592	1,52
Ubisoft Entertainment SA	4.261	EUR	275.401	277.817	0,03
Unibail-Rodamco SE	38.137	EUR	7.932.712	8.075.510	0,78
Valeo SA	18.110	EUR	722.324	1.125.355	0,11
Veolia Environnement SA	35.993	EUR	668.422	767.011	0,07
Vinci SA	128.994	EUR	8.509.544	11.044.466	1,06
Vivendi SA	77.826	EUR	1.633.999	1.758.868	0,17
Wendel SA	2.074	EUR	189.135	301.145	0,03
Zodiac Aerospace	14.678	EUR	291.418	366.656	0,04
<b>Totale Francia</b>			<b>168.059.584</b>	<b>202.163.910</b>	<b>19,47</b>
GERMANIA					
adidas AG	54.561	EUR	8.342.130	9.185.344	0,88
Allianz SE	33.442	EUR	4.270.812	6.462.667	0,62
Axel Springer SE	3.391	EUR	152.716	222.890	0,02
BASF SE	141.578	EUR	10.678.207	13.135.607	1,27
Bayer AG	116.744	EUR	10.778.733	12.188.074	1,17
Bayerische Motoren Werke AG	24.592	EUR	1.544.561	2.142.947	0,21
Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.	4.361	EUR	226.774	324.458	0,03
Beiersdorf AG	7.772	EUR	507.378	758.703	0,07
Brenntag AG	11.322	EUR	408.806	602.557	0,06
Commerzbank AG	79.918	EUR	1.114.610	1.000.174	0,10
Continental AG	8.170	EUR	1.061.983	1.848.463	0,18
Covestro AG	128.224	EUR	8.292.094	11.125.996	1,07
Daimler AG	71.878	EUR	3.885.415	5.096.150	0,49
Deutsche Bank AG	154.721	EUR	3.654.602	2.466.253	0,24
Deutsche Boerse AG	106.800	EUR	9.026.820	10.308.336	0,99
Deutsche Lufthansa AG	17.212	EUR	217.465	535.637	0,05

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Deutsche Post AG	72.172	EUR	1.614.752	2.896.623	0,28
Deutsche Telekom AG	244.289	EUR	3.581.777	3.622.806	0,35
Deutsche Wohnen SE	26.747	EUR	608.063	975.731	0,09
Drillisch AG	3.471	EUR	222.557	238.284	0,02
E.ON SE	164.609	EUR	2.217.114	1.494.814	0,14
Evonik Industries AG	12.649	EUR	407.438	400.214	0,04
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	3.117	EUR	168.792	286.203	0,03
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	16.311	EUR	889.009	1.438.141	0,14
Fresenius SE & Co KGaA	121.900	EUR	6.568.382	7.923.500	0,76
Fuchs Petrolub AG	5.332	EUR	200.038	238.687	0,02
GEA Group AG	13.298	EUR	392.449	528.662	0,05
Gerresheimer AG	56.000	EUR	4.095.724	3.832.640	0,37
Hannover Rueckversicherung AG	78.390	EUR	8.516.036	8.266.226	0,80
HeidelbergCement AG	55.006	EUR	4.681.329	4.992.895	0,48
Henkel AG & Co KGaA	7.774	EUR	727.223	776.389	0,07
Henkel AG & Co KGaA Vorzug.	13.190	EUR	894.208	1.456.176	0,14
HOCHTIEF AG	1.447	EUR	178.330	210.900	0,02
HUGO BOSS AG	4.984	EUR	402.828	358.499	0,03
Infineon Technologies AG	451.270	EUR	7.539.536	10.408.542	1,00
Innogy SE	10.033	EUR	373.623	325.621	0,03
K+S AG	15.012	EUR	489.595	309.322	0,03
KION Group AG	5.448	EUR	416.023	393.455	0,04
LANXESS AG	7.243	EUR	401.361	483.108	0,05
Linde AG	14.036	EUR	1.625.350	2.736.318	0,26
MAN SE	2.789	EUR	221.084	265.373	0,03
Merck KGaA	9.481	EUR	596.677	860.590	0,08
METRO AG	14.209	EUR	-	234.306	0,02
MTU Aero Engines AG	3.674	EUR	554.147	553.488	0,05
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	11.469	EUR	1.636.821	2.082.770	0,20
OSRAM Licht AG	6.588	EUR	209.121	491.135	0,05
Porsche Automobil Holding SE / preference	11.503	EUR	602.040	806.245	0,08
ProSiebenSat.1 Media AG	17.358	EUR	575.898	495.744	0,05
RWE AG	38.010	EUR	1.068.829	642.749	0,06
SAP SE	162.271	EUR	12.518.480	15.235.624	1,47
Schaeffler AG / preference	12.463	EUR	186.798	182.957	0,02
Siemens AG	57.084	EUR	4.839.434	6.667.411	0,64
Symrise AG	9.420	EUR	524.664	672.776	0,06
Telefonica Deutschland Holding AG	54.998	EUR	261.459	232.422	0,02
ThyssenKrupp AG	33.056	EUR	679.557	794.666	0,08
TUI AG	497.000	EUR	6.745.498	8.548.400	0,82
TUI AG	34.529	GBP	435.346	594.695	0,06
Uniper SE	13.739	EUR	336.990	351.238	0,03
United Internet AG	9.735	EUR	277.322	557.816	0,05
Volkswagen AG	2.569	EUR	407.066	436.730	0,04
Volkswagen AG Vorzug.	13.777	EUR	1.584.452	2.307.648	0,22
Vonovia SE	35.388	EUR	982.426	1.458.693	0,14
Wirecard AG	8.403	EUR	748.069	780.975	0,08
Zalando SE	8.806	EUR	308.938	389.269	0,04
<b>Totale Germania</b>			<b>147.675.759</b>	<b>177.641.732</b>	<b>17,08</b>
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc	54.818	EUR	292.190	297.168	0,03
Bank of Ireland Group Plc	72.570	EUR	485.513	523.665	0,05
CRH Plc	61.419	EUR	1.392.825	1.845.948	0,18
DCC Plc	6.963	GBP	580.363	584.729	0,06

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Kerry Group Plc	11.781	EUR	532.249	1.106.000	0,11
Paddy Power Betfair Plc	6.258	EUR	808.292	622.671	0,06
Ryanair Holdings Plc	11.879	EUR	34.822	177.116	0,02
Smurfit Kappa Group Plc	325.800	GBP	8.249.797	9.080.733	0,87
<b>Totale Irlanda</b>			<b>12.376.051</b>	<b>14.238.030</b>	<b>1,38</b>
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	94.822	EUR	1.534.635	1.459.311	0,14
Atlantia SpA	33.533	EUR	611.851	898.684	0,09
Davide Campari-Milano SpA	38.656	EUR	251.641	251.264	0,02
Enel SpA	2.028.537	EUR	8.557.537	10.528.107	1,01
Eni SpA	192.243	EUR	3.007.371	2.683.712	0,26
Ferrari NV	9.204	EUR	252.188	820.997	0,08
Intesa Sanpaolo SpA	995.805	EUR	2.271.699	2.778.296	0,27
Intesa Sanpaolo SpA RNC	74.625	EUR	178.482	202.085	0,02
Leonardo SpA	26.724	EUR	267.246	266.572	0,03
Luxottica Group SpA	12.858	EUR	504.321	661.544	0,06
Mediobanca SpA*	41.276	EUR	325.368	394.599	0,04
Moncler SpA	242.000	EUR	4.384.590	6.388.800	0,62
Poste Italiane SpA	37.664	EUR	254.299	238.413	0,02
Prysmian SpA	16.294	EUR	290.827	447.107	0,04
Recordati SpA	7.438	EUR	266.666	278.107	0,03
Snam Rete Gas SpA	175.506	EUR	720.196	719.575	0,07
Telecom Italia SpA	841.745	EUR	1.028.886	614.053	0,06
Telecom Italia SpA RNC	446.367	EUR	384.518	265.812	0,03
Terma Rete Elettrica Nazionale SpA	1.484.671	EUR	7.383.911	7.322.397	0,71
UniCredit SpA	148.913	EUR	1.654.313	2.360.271	0,23
UnipolSai Assicurazioni SpA	72.055	EUR	148.004	141.516	0,01
<b>Totale Italia</b>			<b>34.278.549</b>	<b>39.721.222</b>	<b>3,84</b>
JERSEY					
Experian Plc	67.888	GBP	797.163	1.237.255	0,12
Ferguson Plc	18.926	GBP	702.272	1.140.874	0,11
Glencore Plc	912.868	GBP	3.065.233	3.960.912	0,38
Randgold Resources Ltd	6.778	GBP	454.589	553.933	0,05
Shire Plc	67.308	GBP	2.966.164	2.939.799	0,28
WPP Plc	93.773	GBP	1.257.575	1.426.108	0,14
<b>Totale Jersey</b>			<b>9.242.996</b>	<b>11.258.881</b>	<b>1,08</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal	278.935	EUR	7.432.750	7.600.979	0,73
Eurofins Scientific SE	804	EUR	342.029	406.744	0,04
Millicom International Cellular SA	4.613	SEK	264.731	258.261	0,02
RTL Group SA	2.852	EUR	248.843	191.341	0,02
SES SA	28.830	EUR	577.643	378.394	0,04
Tenaris SA	34.618	EUR	423.584	460.073	0,04
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>9.289.580</b>	<b>9.295.792</b>	<b>0,89</b>
PAESI BASSI					
ABN AMRO Group NV	370.434	EUR	7.817.389	9.983.197	0,96
Aegon NV	130.769	EUR	774.103	695.691	0,07

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

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
AerCap Holdings NV	11.182	USD	415.927	496.343	0,05
Akzo Nobel NV	18.827	EUR	834.431	1.386.609	0,13
Altice NV	32.720	EUR	626.644	283.649	0,03
ASML Holding NV	28.393	EUR	1.646.154	4.132.601	0,40
Boskalis Westminster NV	7.301	EUR	197.436	229.762	0,02
CNH Industrial NV	76.853	EUR	339.438	867.670	0,08
European Aeronautic Defence and Space Co NV	43.790	EUR	1.858.993	3.673.981	0,35
EXOR NV	8.122	EUR	266.733	417.065	0,04
Fiat Chrysler Automobiles NV	81.111	EUR	721.998	1.233.698	0,12
Heineken Holding NV	7.718	EUR	415.397	638.973	0,06
Heineken NV	19.662	EUR	1.127.771	1.715.706	0,17
ING Groep NV	829.723	EUR	10.651.178	12.810.923	1,23
Koninklijke Ahold Delhaize NV	96.531	EUR	1.374.215	1.772.309	0,17
Koninklijke DSM NV	13.651	EUR	553.089	1.107.233	0,11
Koninklijke KPN NV	253.335	EUR	439.970	737.965	0,07
Koninklijke Philips Electronics NV	69.302	EUR	1.461.206	2.204.497	0,21
Koninklijke Vopak NV	5.486	EUR	215.251	202.022	0,02
NN Group NV	207.745	EUR	7.517.872	7.545.298	0,73
NXP Semiconductors NV	26.238	USD	2.329.870	2.571.051	0,25
QIAGEN NV	15.719	EUR	294.394	409.166	0,04
Randstad Holding NV	9.426	EUR	334.803	484.591	0,05
RELX NV	72.516	EUR	830.435	1.394.120	0,13
STMicroelectronics NV	47.560	EUR	522.790	878.671	0,08
Unilever NV	120.673	EUR	3.730.501	5.700.593	0,55
Wolters Kluwer NV	22.677	EUR	548.221	993.593	0,10
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>47.846.209</b>	<b>64.566.977</b>	<b>6,22</b>
NORVEGIA					
DNB ASA	71.794	NOK	730.525	1.117.427	0,11
Gjensidige Forsikring ASA	16.944	NOK	212.952	266.647	0,03
Marine Harvest ASA	315.826	NOK	4.648.963	4.460.299	0,43
Norsk Hydro ASA	98.855	NOK	426.121	629.798	0,06
Orkla ASA	64.513	NOK	423.072	569.843	0,05
Schibsted ASA	5.607	NOK	173.842	123.532	0,01
Statoil ASA	86.835	NOK	1.213.082	1.554.304	0,15
Telenor ASA	55.637	NOK	662.249	1.006.043	0,10
Yara International ASA	14.055	NOK	384.651	544.823	0,05
<b>Totale Norvegia</b>			<b>8.875.457</b>	<b>10.272.716</b>	<b>0,99</b>
PORTOGALLO					
EDP - Energias de Portugal SA	188.102	EUR	544.117	541.733	0,05
Galp Energia SGPS SA	38.029	EUR	492.687	591.541	0,06
Jeronimo Martins SGPS SA	18.495	EUR	204.216	298.417	0,03
<b>Totale Portogallo</b>			<b>1.241.020</b>	<b>1.431.691</b>	<b>0,14</b>
SPAGNA					
Abertis Infraestructuras SA	52.115	EUR	672.526	968.297	0,09
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	17.661	EUR	490.030	574.159	0,06
Aena SME SA	5.030	EUR	533.780	858.118	0,08
Amadeus IT Group SA	32.843	EUR	1.062.013	1.990.943	0,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	497.360	EUR	3.613.579	3.554.632	0,34
Banco de Sabadell SA	400.050	EUR	938.342	663.683	0,06

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Banco Santander SA	1.197.565	EUR	6.407.713	6.599.781	0,64
Bankia SA	71.199	EUR	262.271	285.294	0,03
Bankinter SA	53.354	EUR	384.375	423.791	0,04
CaixaBank	263.240	EUR	863.731	1.027.426	0,10
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	300.000	EUR	6.717.014	5.745.000	0,55
Ebro Foods SA	377.039	EUR	7.780.037	7.327.753	0,71
Enagas SA	14.617	EUR	268.088	350.296	0,03
Endesa SA	25.137	EUR	472.379	449.827	0,04
Ferrovial SA	37.200	EUR	477.657	706.614	0,07
Fomento de Construcciones y Contratas SA	20.000	EUR	178.017	178.300	0,02
Gas Natural SDG SA	27.719	EUR	423.571	533.591	0,05
Grifols SA	302.001	EUR	6.096.545	7.444.325	0,72
Iberdrola SA	420.913	EUR	2.143.669	2.716.994	0,26
Industria de Diseno Textil SA	81.438	EUR	1.609.358	2.375.546	0,23
International Consolidated Airlines Group SA	48.541	EUR	181.172	353.281	0,03
Mapfre SA	75.310	EUR	206.404	202.132	0,02
Pharma Mar SA	1.460.000	EUR	5.603.816	3.766.800	0,36
Red Electrica Corp SA	29.580	EUR	339.525	548.117	0,05
Repsol YPF SA	600.452	EUR	9.210.429	9.027.796	0,87
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	19.899	EUR	401.821	231.724	0,02
Telefonica SA	336.956	EUR	3.804.933	2.761.354	0,27
<b>Totale Spagna</b>			<b>61.142.795</b>	<b>61.665.574</b>	<b>5,93</b>
<b>SVEZIA</b>					
Alfa Laval AB	23.294	SEK	269.756	461.643	0,04
Assa Abloy AB	76.218	SEK	859.574	1.326.515	0,13
Atlas Copco AB	79.006	SEK	1.369.918	2.744.741	0,26
Boliden AB	21.233	SEK	332.805	607.723	0,06
Dometic Group AB	980.000	SEK	7.200.311	8.140.428	0,78
Electrolux AB Shs B	17.563	SEK	363.763	476.853	0,05
Essity AB	45.944	SEK	-	1.088.060	0,10
Getinge AB	16.793	SEK	260.930	202.340	0,02
Hennes & Mauritz AB	70.102	SEK	1.564.765	1.213.672	0,12
Hexagon AB	19.257	SEK	464.504	812.883	0,08
Husqvarna AB Shs B	29.970	SEK	187.332	242.108	0,02
ICA Gruppen AB	5.412	SEK	169.766	162.969	0,02
Industrivarden AB	12.046	SEK	176.673	248.503	0,02
Investor AB	33.481	SEK	847.931	1.277.141	0,12
Kinnevik AB	18.159	SEK	356.694	507.216	0,05
L E Lundbergforetagen AB	3.133	SEK	181.489	195.104	0,02
Lundin Petroleum AB	14.859	SEK	276.734	290.257	0,03
Nordea Bank AB	229.397	SEK	1.917.491	2.323.128	0,22
Sandvik AB	85.612	SEK	832.892	1.255.568	0,12
Securitas AB Shs B	22.184	SEK	243.182	324.221	0,03
Skandinaviska Enskilda Banken AB	114.830	SEK	840.510	1.129.703	0,11
Skanska AB Shs B	26.916	SEK	342.905	465.176	0,04
SKF AB Shs B	27.731	SEK	367.696	513.293	0,05
Svenska Handelsbanken AB	112.111	SEK	979.191	1.284.884	0,12
Swedbank AB	261.702	SEK	5.600.368	5.300.567	0,51
Swedish Match AB	213.554	SEK	6.613.316	7.006.793	0,68
Tele2 AB	26.084	SEK	246.879	271.166	0,03
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	233.616	SEK	2.099.959	1.283.034	0,12
TeliaSonera AB	196.214	SEK	983.057	731.349	0,07
Volvo AB Shs B	116.204	SEK	1.138.461	1.837.403	0,18
<b>Totale Svezia</b>			<b>37.088.852</b>	<b>43.724.441</b>	<b>4,20</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	137.330	CHF	2.068.830	3.080.943	0,30
Adecco SA	11.986	CHF	611.874	764.553	0,07
Baloise Holding AG	3.908	CHF	369.690	509.261	0,05
Barry Callebaut AG	138	CHF	120.850	237.689	0,02
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	173	CHF	740.283	880.742	0,08
Cie Financiere Richemont SA	38.779	CHF	1.785.918	2.949.741	0,28
Clariant AG	16.013	CHF	366.595	380.893	0,04
Coca-Cola HBC AG	161.115	GBP	4.172.309	4.378.168	0,42
Credit Suisse Group AG	179.561	CHF	3.145.353	2.676.367	0,26
Dufry AG	2.522	CHF	333.155	314.837	0,03
EMS-Chemie Holding AG	579	CHF	186.295	326.722	0,03
Geberit AG	2.783	CHF	616.222	1.025.828	0,10
Givaudan SA	694	CHF	800.009	1.335.471	0,13
Julius Baer Group Ltd	16.702	CHF	411.051	851.012	0,08
Kuehne + Nagel International AG	4.274	CHF	426.736	633.020	0,06
LafargeHolcim Ltd	33.447	CHF	1.594.729	1.574.002	0,15
Lonza Group AG	5.540	CHF	608.170	1.245.247	0,12
Nestle SA	232.583	CHF	11.321.697	16.696.501	1,61
Novartis AG	166.149	CHF	9.119.129	11.756.791	1,13
Pargesa Holding SA	3.055	CHF	188.665	220.356	0,02
Partners Group Holding AG	1.307	CHF	350.114	749.825	0,07
Roche Holding AG	85.812	CHF	16.668.337	18.164.911	1,75
Schindler Holding AG	1.466	CHF	139.661	278.717	0,03
Schindler Holding AG Partic.	2.974	CHF	312.375	575.598	0,06
SGS SA	404	CHF	566.275	874.210	0,08
Sika AG	160	CHF	442.240	1.071.248	0,10
Sonova Holding AG	4.156	CHF	362.119	544.067	0,05
Straumann Holding AG	712	CHF	351.141	423.704	0,04
Swatch Group AG	2.262	CHF	551.581	770.496	0,07
Swatch Group AG Nam.	4.418	CHF	249.848	281.434	0,03
Swiss Life Holding AG	2.507	CHF	408.654	741.762	0,07
Swiss Prime Site AG	4.624	CHF	301.621	353.705	0,03
Swiss Re AG	23.434	CHF	1.485.782	1.832.644	0,18
Swisscom AG	1.924	CHF	684.156	855.217	0,08
UBS Group AG	828.247	CHF	11.876.079	12.720.667	1,23
Vifor Pharma AG	3.858	CHF	487.983	411.967	0,04
Zurich Insurance Group AG	11.196	CHF	2.349.938	2.852.812	0,27
<b>Totale Svizzera</b>			<b>76.575.464</b>	<b>95.341.128</b>	<b>9,16</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
3i Group Plc	72.215	GBP	495.155	737.723	0,07
Admiral Group Plc	14.727	GBP	237.802	324.764	0,03
Anglo American Plc	346.976	GBP	5.686.708	6.005.287	0,59
Antofagasta Plc	30.944	GBP	269.369	345.721	0,03
Ashtead Group Plc	213.884	GBP	4.473.716	4.740.708	0,46
Associated British Foods Plc	26.385	GBP	609.478	841.439	0,08
AstraZeneca Plc	93.840	GBP	4.252.404	5.280.158	0,51
Auto Trader Group Plc	71.495	GBP	364.388	285.628	0,03
Aviva Plc	300.339	GBP	1.785.646	1.693.825	0,16
Babcock International Group Plc	18.542	GBP	204.712	147.882	0,01
BAE Systems Plc	240.614	GBP	1.331.676	1.539.822	0,15

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Barclays Plc	1.258.905	GBP	3.937.845	2.882.459	0,28
Barratt Developments Plc	78.940	GBP	592.517	576.270	0,06
Berkeley Group Holdings Plc	9.343	GBP	366.375	445.409	0,04
BHP Billiton Plc	158.296	GBP	2.312.574	2.671.995	0,26
BP Plc	1.472.230	GBP	8.199.045	8.594.634	0,83
British American Tobacco Plc	170.852	GBP	7.244.464	9.530.743	0,92
British Land Co Plc	76.657	GBP	543.273	591.532	0,06
British Sky Broadcasting Group Plc	77.241	GBP	772.287	872.103	0,08
BT Group Plc	628.537	GBP	2.499.011	1.891.604	0,18
Bunzl Plc	24.531	GBP	435.500	568.303	0,05
Burberry Group Plc	32.509	GBP	439.988	655.052	0,06
Capita Plc	52.799	GBP	468.416	241.129	0,02
Carnival Plc	13.723	GBP	468.480	755.400	0,07
Centrica Plc	426.150	GBP	1.150.658	662.004	0,06
Cobham Plc	191.134	GBP	336.695	270.884	0,03
Coca-Cola European Partners Plc	16.808	EUR	590.216	551.302	0,05
Compass Group Plc	118.007	GBP	1.361.097	2.094.878	0,20
ConvaTec Group Plc	97.096	GBP	358.540	223.847	0,02
Croda International Plc	10.344	GBP	379.478	512.925	0,05
Diageo Plc	454.084	GBP	10.466.840	13.773.160	1,34
Direct Line Insurance Group Plc	107.792	GBP	379.789	456.362	0,04
easyJet Plc	12.346	GBP	185.652	200.267	0,02
Fresnillo Plc	16.025	GBP	204.247	250.745	0,02
G4S Plc	122.797	GBP	377.589	360.093	0,03
GKN Plc	134.415	GBP	427.695	479.803	0,06
GlaxoSmithKline Plc	364.672	GBP	6.622.166	5.377.655	0,52
Hammerson Plc	63.362	GBP	379.312	386.944	0,04
Hargreaves Lansdown Plc	20.465	GBP	273.843	411.215	0,04
HSBC Holdings Plc	1.499.834	GBP	10.737.866	12.871.978	1,24
IMI Plc	20.027	GBP	272.127	300.514	0,03
Imperial Tobacco Group Plc	71.016	GBP	2.244.924	2.504.985	0,24
InterContinental Hotels Group Plc	13.145	GBP	391.207	697.688	0,07
Intertek Group Plc	12.091	GBP	427.675	700.272	0,07
Investec Plc	48.488	GBP	295.115	291.471	0,03
ITV Plc	272.349	GBP	446.302	504.019	0,05
J Sainsbury Plc	128.555	GBP	473.535	350.061	0,03
John Wood Group Plc	45.678	GBP	373.021	336.282	0,03
Johnson Matthey Plc	14.210	GBP	393.918	494.439	0,05
Kingfisher Plc	161.162	GBP	585.642	624.987	0,06
Land Securities Group Plc	55.123	GBP	594.402	624.858	0,06
Legal & General Group Plc	3.013.323	GBP	8.359.987	9.192.512	0,89
Lloyds Banking Group Plc	15.483.774	GBP	13.457.937	11.777.414	1,13
London Stock Exchange Group Plc	23.631	GBP	627.881	997.013	0,10
Marks & Spencer Group Plc	127.373	GBP	617.022	453.519	0,04
Mediclinic International Plc	26.914	GBP	294.052	194.960	0,03
Meggitt Plc	55.417	GBP	281.221	301.369	0,03
Merlin Entertainments Plc	50.452	GBP	271.589	204.570	0,02
Micro Focus International Plc	30.916	GBP	774.878	860.650	0,08
Mondi Plc	26.388	GBP	549.205	568.252	0,05
National Grid Plc	254.676	GBP	2.475.324	2.494.172	0,24
Next Plc	11.315	GBP	465.707	578.651	0,06
Old Mutual Plc	366.176	GBP	796.456	927.040	0,09
Pearson Plc	59.342	GBP	664.006	489.650	0,05
Persimmon Plc	22.820	GBP	464.266	703.602	0,07
Prudential Plc	573.955	GBP	9.411.174	12.159.526	1,18
Reckitt Benckiser Group Plc	101.818	GBP	6.849.221	7.812.200	0,75
RELX Plc	79.105	GBP	911.865	1.544.979	0,15
Rio Tinto Plc	92.076	GBP	2.908.896	3.998.783	0,39



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Rolls-Royce Holdings Plc	125.145	GBP	912.739	1.192.504	0,11
Royal Bank of Scotland Group Plc	262.673	GBP	2.832.799	816.692	0,08
Royal Dutch Shell Plc A shs	340.016	GBP	6.515.941	9.419.550	0,91
Royal Dutch Shell Plc B shs	278.410	GBP	6.063.786	7.792.781	0,75
Royal Mail Plc	62.890	GBP	427.388	320.842	0,03
RSA Insurance Group Plc	79.935	GBP	563.759	562.388	0,05
Sage Group Plc	79.174	GBP	435.670	704.091	0,07
Schroders Plc	9.444	GBP	176.902	374.212	0,04
Segro Plc	71.341	GBP	313.558	466.589	0,04
Severn Trent Plc	18.767	GBP	401.392	454.839	0,04
Smith & Nephew Plc	64.395	GBP	676.934	930.757	0,09
Smiths Group Plc	31.004	GBP	436.417	521.071	0,05
SSE Plc	73.230	GBP	1.038.331	1.071.647	0,10
St James's Place Plc	37.736	GBP	476.057	516.546	0,05
Standard Chartered Plc	245.676	GBP	2.746.521	2.139.985	0,21
Standard Life Aberdeen Plc	200.286	GBP	835.066	971.733	0,09
Taylor Wimpey Plc	2.001.095	GBP	4.528.101	4.662.912	0,46
Tesco Plc	618.094	GBP	1.946.455	1.450.011	0,14
Travis Perkins Plc	17.838	GBP	359.417	315.458	0,03
Unilever Plc	94.082	GBP	2.920.725	4.367.615	0,42
United Utilities Group Plc	53.457	GBP	537.904	494.346	0,05
Vodafone Group Plc	4.611.583	GBP	13.435.107	12.163.023	1,18
Weir Group Plc	16.049	GBP	340.550	388.604	0,04
Whitbread Plc	13.468	GBP	469.679	600.671	0,06
Wm Morrison Supermarkets Plc	173.980	GBP	530.236	429.298	0,04
Worldpay Group Plc	149.050	GBP	529.568	709.392	0,07
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>189.352.069</b>	<b>207.629.647</b>	<b>20,06</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>838.162.123</b>	<b>986.190.912</b>	<b>94,99</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	13.000.000	EUR	13.038.910	13.030.091	1,26
<b>Totale Italia</b>			<b>13.038.910</b>	<b>13.030.091</b>	<b>1,26</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>13.038.910</b>	<b>13.030.091</b>	<b>1,26</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>851.201.033</b>	<b>999.221.003</b>	<b>96,25</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
SPAGNA					
Right Repsol SA	600.452	EUR	-	231.774	0,03
<b>Totale Spagna</b>			<b>-</b>	<b>231.774</b>	<b>0,03</b>
REGNO UNITO					
EnQuest Plc*	1	SEK	-	-	-
Rolls-Royce Holdings Plc / preference**	5.756.670	GBP	-	6.480	-
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>-</b>	<b>6.480</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>238.254</b>	<b>0,03</b>

\* A causa di un'azione societaria avvenuta nel 2010 che non è mai stata approvata, questo titolo continua a essere valutato a zero.

\*\* Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>	999	EUR	2.427.594	2.603.865	0,25
Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>	2.504	EUR	2.413.246	2.791.706	0,27
<b>Totale Spagna</b>			<b>4.840.840</b>	<b>5.395.571</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>4.840.840</b>	<b>5.395.571</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>4.840.840</b>	<b>5.633.825</b>	<b>0,55</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>856.041.873</b>	<b>1.004.854.828</b>	<b>96,80</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>33.171.782</b>	<b>3,20</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.038.026.610</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	999.221.003	95,94
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.633.825	0,54
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	34.877.233	3,35
ALTRE ATTIVITÀ	1.783.855	0,17
<b>TOTALE</b>	<b>1.041.515.916</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>1</sup> OICVM.

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	10,89
Farmaceutici e cosmetici	7,05
Assicurazioni	6,36
Tabacco e liquori	5,63
Petrolio	5,62
Prodotti chimici	5,23
Alimentari e distillerie	4,83
Holding e società finanziarie	4,51
Divulgazione dell'informazione	4,13
Servizi pubblici	3,56
Costruzioni, materiale da costruzione	3,21
Software Internet	3,04
Elettronica e attrezzature elettriche	2,93
Beni di consumo	2,50
Tessile	2,30
Tempo libero	2,20
Industria automobilistica	2,13
Vendite al dettaglio	2,13
Società immobiliari	2,03
Semiconduttori elettronici	1,98
Meccanica, macchinari	1,77
Stati, province e municipalità	1,26
Tecnologia aerospaziale	1,25
Miniere, industria pesante	1,21
Biotecnologia	1,15
Trasporti	1,13
Prodotti forestali e industria cartaria	1,12
Pneumatici e gomma	1,11
Metalli non ferrosi	1,09
Arte grafica, pubblicazioni	0,80
Fondi di investimento	0,52
Agricoltura e pesca	0,48
Altri servizi	0,48
Imprese commerciali	0,38
Imballaggio e container	0,37
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,12
Industria di orologeria	0,10
Metalli preziosi	0,10
Fotografia e ottica	0,06
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,04
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,80</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>3,20</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
ITALIA					
A2A SpA	1.550.000	EUR	2.344.420	2.411.800	0,90
Amplifon SpA	94.904	EUR	1.122.611	1.243.242	0,47
Anima Holding SpA	85.388	EUR	489.039	511.901	0,19
Ansaldo STS SpA	59.971	EUR	717.696	719.652	0,27
Assicurazioni Generali SpA	767.211	EUR	10.951.668	11.807.377	4,42
ASTM SpA	47.452	EUR	565.513	1.157.829	0,43
Atlantia SpA	208.788	EUR	4.896.662	5.595.518	2,10
Autogrill SpA	136.228	EUR	1.160.286	1.581.607	0,59
Avio SpA	128.719	EUR	1.727.933	1.758.302	0,66
Banca Farmafactoring SpA	299.790	EUR	1.379.352	1.914.159	0,72
Banca Generali SpA	74.000	EUR	2.017.679	2.074.220	0,78
Banca IFIS SpA	27.994	EUR	1.135.591	1.161.751	0,44
Banca Mediolanum SpA*	445.168	EUR	2.355.775	3.267.533	1,22
Banca Sistema SpA	145.383	EUR	513.575	332.346	0,12
Banco BPM SpA	2.217.062	EUR	5.689.908	5.901.819	2,21
Beni Stabili SpA SIIQ	759.228	EUR	460.185	584.606	0,22
BPER Banca	425.302	EUR	1.837.766	1.840.707	0,69
Brembo SpA	99.407	EUR	1.309.989	1.278.374	0,48
Brunello Cucinelli SpA	26.381	EUR	498.642	717.563	0,27
Buzzi Unicem SpA	101.456	EUR	2.337.529	2.327.401	0,87
Cairo Communication SpA	473.472	EUR	1.502.445	1.782.149	0,67
Carraro SpA	25.624	EUR	116.062	99.575	0,04
Cementir Holding SpA	1.009	EUR	5.045	7.699	-
Cerved Information Solutions SpA	189.400	EUR	1.785.598	2.036.050	0,76
Credito Emiliano SpA	115.713	EUR	734.556	818.669	0,31
Davide Campari-Milano SpA	394.123	EUR	1.408.707	2.561.800	0,96
De' Longhi SpA	34.640	EUR	997.715	882.281	0,33
DiaSorin SpA	27.829	EUR	1.984.334	2.076.043	0,78
doBank SpA	52.724	EUR	474.516	708.083	0,27
Elica SpA	89.606	EUR	154.307	219.355	0,08
Emak SpA	388.249	EUR	663.961	570.726	0,21
Enav SpA	606.396	EUR	2.153.648	2.753.038	1,03
Enel SpA	3.255.891	EUR	13.023.188	16.898.073	6,33
Eni SpA	1.416.926	EUR	20.663.665	19.780.286	7,41
ePrice SpA	37.170	EUR	152.694	95.676	0,04
ERG SpA	39.800	EUR	461.668	627.248	0,23
Ferrari NV	28.000	EUR	1.637.964	2.497.600	0,94
Fila SpA	49.825	EUR	900.687	982.050	0,37
Fincantieri SpA	1.008.452	EUR	809.468	1.295.861	0,49
FincoBank Banca Finco SpA	430.000	EUR	2.419.576	3.728.100	1,40
Finlogic SpA	27.048	EUR	97.373	138.486	0,05
Gamenet Group SpA	90.732	EUR	680.490	707.710	0,27
GEDI Gruppo Editoriale SpA	895.552	EUR	919.558	631.364	0,24
Geox SpA	349.339	EUR	957.912	1.027.057	0,37
Gima TT SpA	56.701	EUR	708.763	940.670	0,35
Gruppo MutuiOnline SpA	51.060	EUR	276.548	685.225	0,26
Hera SpA	1.204.169	EUR	3.076.305	3.576.382	1,34
H-Farm SpA	459.833	EUR	459.833	347.634	0,13
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	1.222.944	EUR	1.530.064	1.196.651	0,45

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

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Indel B SpA	24.565	EUR	578.412	816.295	0,31
Industria Macchine Automatiche SpA	10.000	EUR	690.646	688.500	0,26
Interpump Group SpA	61.178	EUR	1.516.282	1.624.888	0,61
Intesa Sanpaolo SpA	5.800.000	EUR	13.708.468	16.181.999	6,06
Iren SpA	755.566	EUR	1.340.594	1.899.493	0,71
Italgas SpA	94.904	EUR	487.746	486.858	0,18
Italia Independent Group SpA	368	EUR	6.608	1.763	-
Landi Renzo SpA	159.807	EUR	242.421	252.495	0,08
Leonardo SpA	323.490	EUR	3.658.583	3.226.813	1,21
Luxtottica Group SpA	142.000	EUR	7.150.651	7.305.900	2,74
Maire Tecnimont SpA	130.000	EUR	530.954	566.540	0,21
MARR SpA	75.455	EUR	889.541	1.635.110	0,61
Massimo Zanetti Beverage Group SpA	25.308	EUR	217.321	186.520	0,07
Mediaset SpA	760.087	EUR	2.656.148	2.458.121	0,92
Mediobanca SpA*	400.000	EUR	3.159.669	3.824.000	1,43
Molecular Medicine SPA	949.035	EUR	425.878	454.777	0,17
Moncler SpA	102.931	EUR	2.185.332	2.717.378	1,02
Orsero SpA	37.329	EUR	469.434	346.040	0,13
OVS SpA	456.730	EUR	2.536.693	2.569.106	0,96
Piaggio & C SpA	241.862	EUR	541.179	561.120	0,21
Piquadro SpA	49.935	EUR	97.831	91.281	0,03
Pirelli & C SpA	363.182	EUR	2.431.225	2.625.806	0,98
Poste Italiane SpA	350.000	EUR	2.226.113	2.215.500	0,83
Prysmian SpA	124.478	EUR	2.792.304	3.415.676	1,28
RAI Way SpA	79.975	EUR	402.568	407.073	0,15
Recordati SpA	71.523	EUR	720.140	2.674.245	1,00
Reply SpA	4.000	EUR	178.150	186.040	0,07
SAES Getters SpA	43.793	EUR	826.797	1.056.287	0,40
Saipem SpA	269.421	EUR	985.811	1.031.882	0,39
Salini Impregilo SpA	100.000	EUR	323.330	317.200	0,12
Salvatore Ferragamo Italia SpA	22.707	EUR	548.006	500.690	0,19
Saras SpA	364.324	EUR	682.173	735.206	0,28
Servizi Italia SpA	8.593	EUR	59.201	57.229	0,02
SMRE SpA	104.584	EUR	585.240	637.962	0,24
Snaitech SpA	492.716	EUR	846.562	648.414	0,24
Snam Rete Gas SpA	1.381.197	EUR	5.870.231	5.662.908	2,12
Societa Cattolica di Assicurazioni SC	222.416	EUR	1.819.933	1.999.520	0,75
Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA	132.865	EUR	1.110.580	2.080.666	0,78
Sogefi SpA	135.405	EUR	607.041	549.473	0,21
Spactiv Spa	37.097	EUR	370.970	369.115	0,14
Tamburi Investment Partners SpA	52.707	EUR	280.189	294.105	0,11
Technogym SpA	260.633	EUR	1.212.385	2.133.281	0,80
Tecnoinvestimenti Spa	10.500	EUR	60.780	62.685	0,02
Telecom Italia SpA	9.413.894	EUR	8.263.800	6.867.436	2,57
Telecom Italia SpA RNC	3.257.652	EUR	2.396.145	1.939.932	0,73
Tod's SpA	23.667	EUR	1.541.184	1.434.220	0,54
Triboo Spa	104.515	EUR	428.205	256.898	0,10
TXT e-solutions SpA	5.695	EUR	68.925	55.014	0,02
UniCredit SpA	928.924	EUR	12.944.841	14.723.445	5,51
Unieuro SpA	83.960	EUR	1.160.162	1.200.628	0,45
Unione di Banche Italiane SCpA	181.820	EUR	732.245	677.098	0,25
Unipol Gruppo SpA	772.287	EUR	2.491.759	3.036.633	1,14
UnipolSai Assicurazioni SpA	1.803.165	EUR	3.833.227	3.541.416	1,33
Wiit SpA	7.326	EUR	329.670	431.135	0,16
Yoox SpA	49.998	EUR	1.453.911	1.466.941	0,55
Zignago Vetro SpA	190.218	EUR	894.546	1.578.809	0,59
<b>Totale Italia</b>			<b>208.837.209</b>	<b>232.624.813</b>	<b>87,14</b>

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

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
d'Amico International Shipping SA	189.807	EUR	62.756	49.691	0,02
Tenaris SA	520.000	EUR	7.136.367	6.910.800	2,59
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>7.199.123</b>	<b>6.960.491</b>	<b>2,61</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
CNH Industrial NV	502.989	EUR	3.402.796	5.678.746	2,13
EXOR NV	108.190	EUR	4.296.827	5.555.557	2,08
Fiat Chrysler Automobiles NV	479.931	EUR	4.809.660	7.299.751	2,73
STMicroelectronics NV	127.000	EUR	2.337.689	2.346.325	0,88
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>14.846.972</b>	<b>20.880.379</b>	<b>7,82</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>230.883.304</b>	<b>260.465.683</b>	<b>97,57</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: WARRANT</b>					
ITALIA					
Finlogic SpA	33.000	EUR	-	18.398	0,01
<b>Totale Italia</b>			-	<b>18.398</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: WARRANT</b>			-	<b>18.398</b>	<b>0,01</b>
<b>3) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.3% 15/10/2018	100.000	EUR	100.711	100.579	0,04
<b>Totale Italia</b>			<b>100.711</b>	<b>100.579</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>100.711</b>	<b>100.579</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>230.984.015</b>	<b>260.584.660</b>	<b>97,62</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ITALIA					
Italmobiliare SpA	22.836	EUR	533.366	541.898	0,20
<b>Totale Italia</b>			<b>533.366</b>	<b>541.898</b>	<b>0,20</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>533.366</b>	<b>541.898</b>	<b>0,20</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>					
ITALIA					
Spactiv Spa %	7.419	EUR	-	9.341	-
<b>Totale Italia</b>			-	<b>9.341</b>	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>			-	<b>9.341</b>	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>533.366</b>	<b>551.239</b>	<b>0,20</b>

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>231.517.381</b>	<b>261.135.899</b>	<b>97,82</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				5.816.171	2,18
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>266.952.070</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	260.584.660	96,83
ALTRI VALORI MOBILIARI	551.239	0,20
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.293.592	2,71
ALTRE ATTIVITÀ	706.976	0,26
<b>TOTALE</b>	<b>269.136.467</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Banche e istituzioni finanziarie	21,41
Servizi pubblici	11,40
Petrolio	8,57
Assicurazioni	8,47
Divulgazione dell'informazione	5,57
Industria automobilistica	4,85
Trasporti	4,63
Holding e società finanziarie	4,48
Meccanica, macchinari	4,05
Tessile	3,93
Fotografia e ottica	2,74
Miniere, industria pesante	2,59
Farmaceutici e cosmetici	2,27
Arte grafica, pubblicazioni	1,22
Tecnologia aerospaziale	1,21
Costruzioni, materiale da costruzione	1,19
Prodotti chimici	1,19
Beni di consumo	1,13
Tabacco e liquori	0,96
Semiconduttori elettronici	0,88
Tempo libero	0,83
Elettronica e attrezzature elettriche	0,71
Alimentari e distillerie	0,68
Società immobiliari	0,67
Imballaggio e container	0,59
Software Internet	0,59
Vendite al dettaglio	0,45
Altri servizi	0,27
Biotecnologia	0,17
Prodotti di consumo vari	0,08
Stati, province e municipalità	0,04
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,82</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,18</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
voestalpine AG	24.041	EUR	973.314	1.211.907	0,63
<b>Totale Austria</b>			<b>973.314</b>	<b>1.211.907</b>	<b>0,63</b>
<b>GERMANIA</b>					
Aareal Bank AG	23.043	EUR	780.078	874.251	0,46
adidas AG	9.182	EUR	658.746	1.545.790	0,81
Allianz SE	81.166	EUR	11.644.221	15.685.330	8,20
BASF SE	102.850	EUR	7.633.799	9.542.423	4,99
Bayer AG	93.901	EUR	10.307.530	9.803.264	5,13
Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.	58.030	EUR	4.241.540	4.317.432	2,26
Bechtle AG	32.019	EUR	1.813.160	2.247.093	1,17
Brenntag AG	12.231	EUR	600.236	650.934	0,34
Commerzbank AG	140.041	EUR	1.638.987	1.752.613	0,92
Continental AG	26.798	EUR	5.200.966	6.063.048	3,17
Covestro AG	8.993	EUR	594.438	780.323	0,41
Daimler AG	130.846	EUR	9.035.639	9.276.981	4,85
Deutsche Bank AG	262.201	EUR	3.809.805	4.179.484	2,19
Deutsche Boerse AG	37.538	EUR	3.546.603	3.623.168	1,89
Deutsche Lufthansa AG	109.347	EUR	2.110.595	3.402.879	1,78
Deutsche Pfandbriefbank AG	78.475	EUR	833.069	1.046.072	0,55
Deutsche Post AG	236.727	EUR	6.853.716	9.501.038	4,97
Deutsche Telekom AG	434.480	EUR	5.731.085	6.443.338	3,37
Duerr AG	21.037	EUR	2.200.818	2.229.922	1,17
E.ON SE	149.138	EUR	1.470.149	1.354.322	0,71
Evotec AG	110.787	EUR	1.592.845	1.527.199	0,79
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	9.526	EUR	744.179	874.677	0,46
Freenet AG	77.430	EUR	2.203.740	2.399.169	1,25
Fresenius SE & Co KGaA	40.530	EUR	2.154.499	2.634.450	1,38
Hannover Rueckversicherung AG	8.148	EUR	863.905	859.207	0,45
HeidelbergCement AG	42.722	EUR	3.538.561	3.877.876	2,03
Henkel AG & Co KGaA Vorzug.	35.967	EUR	4.161.224	3.970.757	2,08
Infineon Technologies AG	190.626	EUR	2.999.175	4.396.789	2,30
Jenoptik AG	49.384	EUR	1.144.638	1.376.579	0,72
KION Group AG	24.979	EUR	1.730.537	1.803.983	0,94
Krones AG	17.724	EUR	1.730.642	2.016.105	1,04
LANXESS AG	22.148	EUR	1.484.936	1.477.272	0,77
Linde AG	22.156	EUR	3.125.931	4.319.312	2,26
Merck KGaA	23.254	EUR	2.449.319	2.110.766	1,10
MTU Aero Engines AG	17.036	EUR	2.142.763	2.566.473	1,34
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	23.775	EUR	4.061.247	4.317.540	2,26
OSRAM Licht AG	46.224	EUR	3.294.776	3.445.999	1,80
ProSiebenSat.1 Media AG	30.083	EUR	1.129.037	859.170	0,45
Salzgitter AG	47.888	EUR	1.832.388	2.268.933	1,19
SAP SE	139.816	EUR	9.042.185	13.127.324	6,86
Scout24 AG	24.186	EUR	785.900	823.533	0,43
Siemens AG	105.868	EUR	10.456.653	12.365.382	6,46

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Sixt SE	21.748	EUR	1.198.996	1.625.228	0,85
Sixt SE	16.669	EUR	735.186	873.289	0,46
Software AG	47.317	EUR	1.882.640	2.194.326	1,15
Symrise AG	12.545	EUR	806.869	895.964	0,47
Talanx AG	5.047	EUR	174.087	172.784	0,09
ThyssenKrupp AG	63.156	EUR	1.534.691	1.518.270	0,79
TUI AG	57.920	EUR	743.665	996.224	0,52
United Internet AG	37.511	EUR	1.852.036	2.149.380	1,12
Vonovia SE	26.335	EUR	735.881	1.085.529	0,57
Wirecard AG	26.900	EUR	1.055.089	2.500.086	1,31
Zalando SE	23.081	EUR	931.769	1.020.296	0,53
zooplus AG	4.622	EUR	819.734	702.544	0,36
<b>Totale Germania</b>			<b>155.844.903</b>	<b>183.472.120</b>	<b>95,92</b>
PAESI BASSI					
QIAGEN NV	31.262	EUR	954.559	813.750	0,43
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>954.559</b>	<b>813.750</b>	<b>0,43</b>
REGNO UNITO					
Dialog Semiconductor Plc	23.229	EUR	900.618	588.158	0,31
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>900.618</b>	<b>588.158</b>	<b>0,31</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>158.673.394</b>	<b>186.085.935</b>	<b>97,29</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>158.673.394</b>	<b>186.085.935</b>	<b>97,29</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>158.673.394</b>	<b>186.085.935</b>	<b>97,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>5.192.066</b>	<b>2,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>191.278.001</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>	<b>186.085.935</b>	<b>96,83</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>6.036.644</b>	<b>3,14</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>55.664</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTALE</b>	<b>192.178.243</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Prodotti chimici	14,37
Software Internet	12,86
Assicurazioni	11,00
Trasporti	8,52
Elettronica e attrezzature elettriche	8,26
Industria automobilistica	7,11
Banche e istituzioni finanziarie	4,12
Divulgazione dell'informazione	3,37
Semiconduttori elettronici	3,33
Farmaceutici e cosmetici	3,27
Pneumatici e gomma	3,17
Meccanica, macchinari	3,15
Holding e società finanziarie	3,08
Beni di consumo	2,08
Costruzioni, materiale da costruzione	2,03
Miniere, industria pesante	1,42
Tecnologia aerospaziale	1,34
Tessile	1,34
Servizi pubblici	0,71
Società immobiliari	0,57
Tempo libero	0,52
Arte grafica, pubblicazioni	0,45
Biotechnologia	0,43
Altri servizi	0,43
Vendite al dettaglio	0,36
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal	186.333	EUR	4.247.207	5.077.574	4,52
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.247.207</b>	<b>5.077.574</b>	<b>4,52</b>
<b>SPAGNA</b>					
Acciona SA	51.000	EUR	3.631.212	3.488.910	3,10
Acerinox SA	319.336	EUR	3.367.493	3.819.259	3,40
Aedas Homes SAU	11.838	EUR	359.289	359.875	0,32
Almirall SA	249.000	EUR	3.266.776	2.133.930	1,91
Applus Services SA	306.000	EUR	2.766.439	3.450.150	3,07
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	491.000	EUR	3.556.619	3.509.177	3,12
Banco Santander SA	860.554	EUR	4.540.874	4.742.513	4,22
CaixaBank	1.000.000	EUR	3.908.290	3.903.000	3,47
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	154.000	EUR	3.377.155	2.949.100	2,62
CIE Automotive SA	207.150	EUR	2.597.240	5.065.853	4,51
Ferrovial SA	239.911	EUR	4.486.941	4.557.109	4,06
Fluidra SA	161.000	EUR	1.208.386	1.870.015	1,66
Fomento de Construcciones y Contratas SA	147.200	EUR	1.318.720	1.312.288	1,17
Gas Natural SDG SA	200.000	EUR	3.848.590	3.850.000	3,43
Gestamp Automocion SA	274.000	EUR	1.555.015	1.630.300	1,46
Global Dominion Access SA	323.000	EUR	1.331.348	1.419.585	1,26
Grifols SA	113.500	EUR	2.362.730	2.797.775	2,49
Grupo Catalana Occidente SA	38.850	EUR	1.342.348	1.436.285	1,28
Industria de Diseno Textil SA	114.800	EUR	3.861.647	3.348.716	2,98
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	200.000	EUR	1.664.268	1.640.200	1,46
International Consolidated Airlines Group SA	588.580	EUR	3.611.594	4.283.685	3,81
Mapfre SA	425.000	EUR	1.140.529	1.140.700	1,02
Mediaset Espana Comunicacion SA	178.000	EUR	1.697.427	1.675.514	1,49
Melia Hotels International SA	276.000	EUR	3.046.074	3.174.000	2,82
Miquel y Costas & Miquel SA	62.196	EUR	2.278.663	2.239.056	1,99
Neinor Homes SA	82.890	EUR	1.502.262	1.484.560	1,32
Obrascon Huarte Lain SA	250.000	EUR	1.243.510	1.274.250	1,13
Papeles y Cartones de Europa SA	115.211	EUR	1.163.934	1.327.807	1,18
Repsol YPF SA	180.000	EUR	2.824.725	2.706.300	2,41
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	150.000	EUR	1.738.218	1.746.750	1,55
Talgo SA	256.474	EUR	1.092.639	1.090.015	0,97
Tecnicas Reunidas SA	60.000	EUR	1.531.915	1.581.900	1,41
Telefonica SA	649.134	EUR	6.684.397	5.319.653	4,73
Tubacex SA	1.317.000	EUR	4.229.543	4.444.875	3,96
<b>Totale Spagna</b>			<b>88.136.810</b>	<b>90.773.105</b>	<b>80,78</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>92.384.017</b>	<b>95.850.679</b>	<b>85,30</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>92.384.017</b>	<b>95.850.679</b>	<b>85,30</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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>					
SPAGNA					
Right Repsol SA	180.000	EUR	-	69.480	0,06
<b>Totale Spagna</b>			-	<b>69.480</b>	<b>0,06</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			-	<b>69.480</b>	<b>0,06</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			-	<b>69.480</b>	<b>0,06</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>92.384.017</b>	<b>95.920.159</b>	<b>85,36</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>16.453.514</b>	<b>14,64</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>112.373.673</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>	95.850.679	83,50
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	69.480	0,06
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	14.984.620	13,06
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	3.883.981	3,38
<b>TOTALE</b>	<b>114.788.760</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

	<b>% dell'attivo netto</b>
Miniere, industria pesante	11,88
Banche e istituzioni finanziarie	10,81
Divulgazione dell'informazione	6,22
Industria automobilistica	5,97
Costruzioni, materiale da costruzione	5,72
Altri servizi	4,33
Trasporti	4,06
Tecnologia aerospaziale	3,81
Servizi pubblici	3,43
Prodotti forestali e industria cartaria	3,17
Meccanica, macchinari	3,07
Vendite al dettaglio	2,98
Tempo libero	2,82
Società immobiliari	2,78
Tabacco e liquori	2,62
Biotecnologia	2,49
Petrolio	2,47
Assicurazioni	2,30
Farmaceutici e cosmetici	1,91
Elettronica e attrezzature elettriche	1,55
Metalli non ferrosi	0,97
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>85,36</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>14,64</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

---

---

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AGL Energy Ltd	80.805	AUD	663.254	1.292.093	0,22
Alumina Ltd	308.236	AUD	368.769	484.830	0,08
Amtcor Ltd	141.332	AUD	616.702	1.426.066	0,25
AMP Ltd	342.774	AUD	1.226.067	1.165.561	0,20
APA Group	140.506	AUD	597.278	773.975	0,13
Aristocrat Leisure Ltd	65.384	AUD	407.509	1.021.183	0,18
ASX Ltd	23.969	AUD	455.170	866.817	0,15
Aurizon Holdings Ltd	241.438	AUD	581.644	783.162	0,13
AusNet Services	210.041	AUD	144.002	248.811	0,04
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	356.513	AUD	4.830.268	6.703.601	1,16
Bank of Queensland Ltd	47.535	AUD	389.433	395.561	0,07
Bendigo & Adelaide Bank Ltd	55.893	AUD	401.379	425.714	0,07
BHP Billiton Ltd	390.231	AUD	7.204.552	7.515.891	1,30
BlueScope Steel Ltd	67.838	AUD	516.423	678.299	0,12
Boral Ltd	149.979	AUD	423.305	772.319	0,13
Brambles Ltd	198.060	AUD	967.666	1.312.056	0,23
Caltex Australia Ltd	30.208	AUD	524.169	674.670	0,12
Challenger Ltd	71.759	AUD	415.416	661.303	0,11
CIMIC Group Ltd	11.934	AUD	123.728	402.296	0,07
Coca-Cola Amatil Ltd	56.293	AUD	336.960	314.865	0,05
Cochlear Ltd	7.243	AUD	216.140	818.286	0,14
Commonwealth Bank of Australia	211.049	AUD	6.242.226	11.087.015	1,91
Computershare Ltd	54.024	AUD	333.581	585.308	0,10
Crown Ltd	45.787	AUD	308.085	389.681	0,07
CSL Ltd	55.665	AUD	1.230.823	5.120.061	0,88
Dexus	121.371	AUD	446.430	777.094	0,13
Domino's Pizza Enterprises Ltd	7.472	AUD	334.801	229.303	0,04
Flight Centre Travel Group Ltd	6.348	AUD	150.158	183.581	0,03
Fortescue Metals Group Ltd	194.687	AUD	566.380	627.702	0,11
Goodman Group	224.884	AUD	544.314	1.256.382	0,22
GPT Group	228.705	AUD	566.988	770.220	0,13
Harvey Norman Holdings Ltd	70.574	AUD	136.590	192.075	0,03
Healthscope Ltd	214.731	AUD	381.126	292.908	0,05
Incitec Pivot Ltd	194.113	AUD	502.107	490.292	0,08
Insurance Australia Group Ltd	292.892	AUD	765.280	1.389.733	0,24
Lend Lease Group	68.891	AUD	443.063	730.643	0,13
Macquarie Group Ltd	39.568	AUD	1.106.232	2.567.998	0,44
Medibank Pvt Ltd	348.785	AUD	520.951	751.210	0,13
Mirvac Group	463.195	AUD	450.049	719.499	0,12
National Australia Bank Ltd	328.498	AUD	5.555.438	6.356.923	1,10
Newcrest Mining Ltd	95.086	AUD	1.873.378	1.417.432	0,24
Orica Ltd	46.593	AUD	537.225	552.846	0,10
Origin Energy Ltd	218.652	AUD	1.322.409	1.359.990	0,23
QBE Insurance Group Ltd	165.434	AUD	1.648.167	1.156.388	0,20
Ramsay Health Care Ltd	18.016	AUD	320.526	821.559	0,14
REA Group Ltd	6.396	AUD	173.857	325.189	0,06
Rio Tinto Ltd	51.583	AUD	1.784.154	2.521.273	0,43
Santos Ltd	228.427	AUD	1.235.396	806.555	0,14
Scentre Group	641.367	AUD	319.553	1.766.479	0,30
SEEK Ltd	41.267	AUD	346.729	512.275	0,09

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Sonic Healthcare Ltd	46.561	AUD	404.498	699.243	0,12
South32 Ltd	636.015	AUD	362.701	1.440.411	0,25
Stockland	299.365	AUD	676.529	877.277	0,15
Suncorp Group Ltd	161.370	AUD	1.048.200	1.472.379	0,25
Sydney Airport	135.370	AUD	251.550	629.060	0,11
Tabcorp Holdings Ltd	234.243	AUD	731.291	859.196	0,15
Telstra Corp Ltd	495.619	AUD	1.195.163	1.190.379	0,21
TPG Telecom Ltd	43.485	AUD	175.080	188.734	0,03
Transurban Group	271.526	AUD	1.027.924	2.218.734	0,38
Treasury Wine Estates Ltd	91.509	AUD	369.590	956.191	0,16
Vicinity Centres	425.322	AUD	623.335	757.827	0,13
Wesfarmers Ltd	138.574	AUD	2.527.957	4.042.768	0,70
Westfield Corp	238.357	AUD	1.823.904	1.477.886	0,25
Westpac Banking Corp	415.213	AUD	5.831.069	8.549.874	1,47
Woodside Petroleum Ltd	102.004	AUD	2.344.115	2.208.270	0,38
Woolworths Group Ltd	159.356	AUD	2.375.672	2.860.162	0,49
<b>Totale Australia</b>			<b>73.324.428</b>	<b>104.923.364</b>	<b>18,05</b>
BERMUDA					
CK Infrastructure Holdings Ltd	78.500	HKD	303.748	563.702	0,10
First Pacific Co Ltd	239.750	HKD	199.644	137.473	0,02
Hongkong Land Holdings Ltd	148.100	USD	892.476	873.366	0,15
Jardine Matheson Holdings Ltd	26.500	USD	1.427.283	1.352.082	0,23
Jardine Strategic Holdings Ltd	27.100	USD	954.735	886.459	0,15
Kerry Properties Ltd	80.000	HKD	216.364	303.957	0,05
Kingston Financial Group Ltd	448.000	HKD	462.608	366.360	0,06
Li & Fung Ltd	583.400	HKD	695.557	270.745	0,05
NWS Holdings Ltd	156.629	HKD	166.051	235.356	0,04
Shangri-La Asia Ltd	158.927	HKD	233.895	280.712	0,05
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	84.000	HKD	206.523	278.641	0,05
<b>Totale Bermuda</b>			<b>5.758.884</b>	<b>5.548.853</b>	<b>0,95</b>
ISOLE CAYMAN					
ASM Pacific Technology Ltd	30.827	HKD	167.040	360.794	0,06
CK Asset Holdings Ltd	313.199	HKD	51.604	2.294.374	0,40
CK Hutchison Holdings Ltd	333.699	HKD	3.165.282	3.497.833	0,60
HKT Trust & HKT Ltd	468.500	HKD	411.003	499.618	0,09
Melco Resorts & Entertainment Ltd	29.034	USD	442.119	709.920	0,12
MGM China Holdings Ltd	90.000	HKD	124.525	221.858	0,04
Minth Group Ltd	92.000	HKD	429.759	463.930	0,08
Sands China Ltd	299.200	HKD	504.430	1.292.326	0,22
WH Group Ltd	1.005.500	HKD	660.856	965.596	0,17
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	148.113	HKD	-	819.121	0,14
Wynn Macau Ltd	204.400	HKD	307.191	545.488	0,09
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>6.263.809</b>	<b>11.670.858</b>	<b>2,01</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.491.000	HKD	3.848.911	10.427.097	1,80
Bank of East Asia Ltd	148.142	HKD	302.918	537.455	0,09
BOC Hong Kong Holdings Ltd	456.518	HKD	752.312	1.937.575	0,33
CLP Holdings Ltd	204.200	HKD	1.122.805	1.753.047	0,30
Galaxy Entertainment Group Ltd	282.000	HKD	631.042	1.873.899	0,32



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Hang Lung Group Ltd	116.000	HKD	410.845	357.438	0,06
Hang Lung Properties Ltd	243.000	HKD	560.763	492.236	0,08
Hang Seng Bank Ltd	94.100	HKD	1.005.208	1.958.593	0,34
Henderson Land Development Co Ltd	153.178	HKD	424.687	842.207	0,15
HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd	351.000	HKD	269.814	269.355	0,05
Hong Kong & China Gas Co Ltd	1.009.642	HKD	878.747	1.662.126	0,29
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	145.469	HKD	1.295.884	3.741.856	0,64
Hysan Development Co Ltd	77.000	HKD	169.556	344.963	0,06
Link REIT	274.000	HKD	594.443	2.140.836	0,37
MTR Corp	182.500	HKD	381.213	894.869	0,15
New World Development Co Ltd	770.225	HKD	619.786	962.546	0,17
PCCW Ltd	531.000	HKD	126.652	261.793	0,05
Power Assets Holdings Ltd	167.000	HKD	783.417	1.181.315	0,20
Sino Land Co Ltd	392.489	HKD	393.188	578.830	0,10
SJM Holdings Ltd	259.813	HKD	361.660	192.139	0,03
Sun Hung Kai Properties Ltd	180.000	HKD	1.489.048	2.506.034	0,43
Swire Pacific Ltd	60.500	HKD	438.981	472.054	0,08
Swire Properties Ltd	152.800	HKD	381.661	415.970	0,07
Techtronic Industries Co Ltd	166.000	HKD	409.859	888.687	0,15
Wharf Holdings Ltd	148.113	HKD	518.027	424.641	0,07
Wheelock & Co Ltd	104.000	HKD	228.048	609.714	0,11
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>18.399.475</b>	<b>37.727.275</b>	<b>6,49</b>
IRLANDA					
James Hardie Industries Plc	49.827	AUD	180.412	735.934	0,13
<b>Totale Irlanda</b>			<b>180.412</b>	<b>735.934</b>	<b>0,13</b>
ISOLA DI MAN					
Genting Singapore Plc	727.000	SGD	463.105	596.437	0,10
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>463.105</b>	<b>596.437</b>	<b>0,10</b>
GIAPPONE					
ABC-Mart Inc	4.200	JPY	128.231	201.048	0,03
Acom Co Ltd	50.200	JPY	120.405	177.337	0,03
Aeon Co Ltd	74.300	JPY	690.848	1.052.652	0,18
Aeon Credit Service Co Ltd	13.240	JPY	181.456	257.737	0,05
Aeon Mall Co Ltd	14.850	JPY	241.762	242.459	0,04
Air Water Inc	18.643	JPY	178.738	328.740	0,06
Aisin Seiki Co Ltd	22.300	JPY	452.368	1.044.297	0,18
Ajinomoto Co Inc	65.700	JPY	552.734	1.035.398	0,18
Alfresa Holdings Corp	23.000	JPY	192.178	453.192	0,08
All Nippon Airways Co Ltd	13.200	JPY	310.977	463.759	0,08
Alps Electric Co Ltd	23.800	JPY	645.029	570.518	0,10
Amada Holdings Co Ltd	41.000	JPY	199.490	468.592	0,08
Aozora Bank Ltd	14.287	JPY	292.127	463.353	0,08
Asahi Glass Co Ltd	25.000	JPY	829.709	887.793	0,15
Asahi Group Holdings Ltd	47.300	JPY	690.740	1.972.819	0,34
Asahi Kasei Corp	154.000	JPY	680.526	1.666.357	0,29
Asics Corp	20.100	JPY	208.208	266.122	0,05
Astellas Pharma Inc	252.480	JPY	1.641.693	2.684.179	0,46
Bandai Namco Holdings Inc	24.550	JPY	265.854	677.773	0,12
Bank of Kyoto Ltd	7.800	JPY	272.488	340.378	0,06

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Benesse Holdings Inc	8.200	JPY	283.310	241.903	0,04
Bridgestone Corp	78.200	JPY	1.278.439	3.039.920	0,52
Brother Industries Ltd	26.400	JPY	235.238	547.028	0,10
Calbee Inc	10.000	JPY	164.822	273.852	0,05
Canon Inc	131.050	JPY	3.578.217	4.109.165	0,71
Casio Computer Co Ltd	24.500	JPY	194.471	293.831	0,05
Central Japan Railway Co	17.500	JPY	1.160.717	2.629.983	0,45
Chiba Bank Ltd	83.000	JPY	370.438	575.327	0,10
Chubu Electric Power Co Inc	81.500	JPY	1.545.718	847.999	0,15
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	26.100	JPY	361.246	1.117.651	0,19
Chugoku Electric Power Co Inc	35.400	JPY	533.822	317.628	0,05
Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc	15.300	JPY	457.610	472.362	0,08
Concordia Financial Group Ltd	143.000	JPY	546.351	715.296	0,12
Credit Saison Co Ltd	19.800	JPY	291.151	300.503	0,05
CYBERDYNE Inc	12.000	JPY	252.634	175.533	0,03
Dai Nippon Printing Co Ltd	31.500	JPY	607.596	584.908	0,10
Daicel Corp	36.100	JPY	148.970	343.467	0,06
Daifuku Co Ltd	12.100	JPY	555.112	560.351	0,10
Dai-ichi Life Holdings Inc	132.000	JPY	1.567.185	2.278.629	0,39
Daiichi Sankyo Co Ltd	69.764	JPY	1.100.038	1.521.154	0,26
Daikin Industries Ltd	30.500	JPY	884.045	3.010.519	0,52
Daito Trust Construction Co Ltd	8.400	JPY	327.089	1.443.491	0,25
Daiwa House Industry Co Ltd	68.600	JPY	665.111	2.226.859	0,39
Daiwa House REIT Investment Corp	174	JPY	446.548	345.820	0,06
Daiwa Securities Group Inc	199.000	JPY	943.535	1.032.925	0,18
DeNA Co Ltd	13.200	JPY	380.688	228.157	0,04
Denso Corp	58.900	JPY	1.330.480	2.953.651	0,51
Dentsu Inc	27.100	JPY	588.952	959.351	0,17
Disco Corp	3.400	JPY	521.872	635.619	0,11
Don Quijote Co Ltd	14.600	JPY	231.038	634.951	0,11
East Japan Railway Co	39.800	JPY	1.957.625	3.262.411	0,56
Eisai Co Ltd	33.000	JPY	839.410	1.560.557	0,27
Electric Power Development Co Ltd	18.869	JPY	437.201	423.608	0,07
FamilyMart UNY Holdings Co Ltd	10.400	JPY	487.496	607.432	0,10
FANUC Corp	23.500	JPY	2.057.237	4.734.211	0,82
Fast Retailing Co Ltd	6.600	JPY	745.366	2.203.687	0,38
Fuji Electric Co Ltd	73.000	JPY	195.108	459.419	0,08
FUJIFILM Holdings Corp	51.200	JPY	1.228.757	1.749.424	0,30
Fujitsu Ltd	236.000	JPY	1.435.995	1.409.055	0,24
Fukuoka Financial Group Inc	97.000	JPY	340.383	452.086	0,08
Hachijuni Bank Ltd	55.000	JPY	252.008	261.644	0,05
Hakuhodo DY Holdings Inc	28.600	JPY	124.076	314.560	0,05
Hamamatsu Photonics KK	17.700	JPY	216.181	501.138	0,09
Hankyu Hanshin Holdings Inc	29.800	JPY	599.579	1.007.383	0,17
Hikari Tsushin Inc	2.600	JPY	160.846	313.364	0,05
Hino Motors Ltd	34.200	JPY	139.097	368.031	0,06
Hirose Electric Co Ltd	4.015	JPY	315.822	493.144	0,08
Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc	7.200	JPY	228.444	363.355	0,06
Hitachi Chemical Co Ltd	12.300	JPY	141.049	263.628	0,05
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	14.200	JPY	200.808	424.174	0,07
Hitachi High-Technologies Corp	8.000	JPY	153.381	279.344	0,05
Hitachi Ltd	592.000	JPY	2.390.966	3.851.351	0,67
Hitachi Metals Ltd	28.100	JPY	255.622	336.797	0,06
Honda Motor Co Ltd	208.800	JPY	4.756.817	5.990.764	1,03
Hoshizaki Electric Co Ltd	6.200	JPY	435.176	459.671	0,08
Hoya Corp	47.700	JPY	882.855	1.998.353	0,34

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Hulic Co Ltd	35.600	JPY	202.410	335.275	0,06
Idemitsu Kosan Co Ltd	16.700	JPY	304.586	560.202	0,10
IHI Corp	18.400	JPY	274.229	513.447	0,09
Iida Group Holdings Co Ltd	18.396	JPY	294.105	292.164	0,05
Inpex Corp	116.600	JPY	1.218.204	1.221.865	0,21
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	44.360	JPY	359.831	459.586	0,08
Isuzu Motors Ltd	69.600	JPY	454.743	971.601	0,17
ITOCHU Corp	182.500	JPY	1.028.012	2.839.538	0,49
J Front Retailing Co Ltd	29.600	JPY	230.822	468.348	0,08
Japan Airlines Co Ltd	12.900	JPY	249.064	422.679	0,07
Japan Airport Terminal Co Ltd	6.300	JPY	312.427	194.502	0,03
Japan Exchange Group Inc	62.200	JPY	399.323	916.307	0,16
Japan Post Bank Co Ltd	50.200	JPY	680.937	546.170	0,09
Japan Post Holdings Co Ltd	191.100	JPY	2.163.023	1.835.206	0,32
Japan Prime Realty Investment Corp	106	JPY	210.894	283.597	0,05
Japan Real Estate Investment Corp	146	JPY	511.835	585.109	0,10
Japan Retail Fund Investment Corp	322	JPY	401.199	493.715	0,09
Japan Tobacco Inc	134.900	JPY	2.157.766	3.640.204	0,63
JFE Holdings Inc	61.125	JPY	1.177.631	1.227.089	0,21
JGC Corp	27.000	JPY	307.698	432.019	0,07
JSR Corp	24.400	JPY	289.815	401.463	0,07
JTEKT Corp	29.200	JPY	265.415	414.994	0,07
JXTG Holdings Inc	377.500	JPY	1.423.927	2.044.611	0,35
Kajima Corp	107.000	JPY	267.600	862.390	0,15
Kakaku.com Inc	18.900	JPY	264.524	266.365	0,05
Kamigumi Co Ltd	15.500	JPY	171.912	288.042	0,05
Kaneka Corp	36.000	JPY	208.539	273.051	0,05
Kansai Electric Power Co Inc	83.800	JPY	1.366.926	857.937	0,15
Kansai Paint Co Ltd	25.100	JPY	178.568	551.758	0,10
Kao Corp	59.600	JPY	1.194.541	3.388.610	0,58
Kawasaki Heavy Industries Ltd	17.100	JPY	316.365	502.552	0,09
KDDI Corp	221.800	JPY	1.663.279	4.623.021	0,80
Keihan Electric Railway Co Ltd	12.600	JPY	260.762	309.052	0,05
Keikyu Corp	28.500	JPY	312.550	461.942	0,08
Keio Corp	14.200	JPY	335.957	524.817	0,09
Keisei Electric Railway Co Ltd	17.000	JPY	150.981	458.610	0,08
Keyence Corp	11.894	JPY	1.298.163	5.643.162	0,97
Kikkoman Corp	19.000	JPY	134.129	645.111	0,11
Kintetsu Group Holdings Co Ltd	22.802	JPY	655.974	734.434	0,13
Kirin Holdings Co Ltd	105.300	JPY	1.067.653	2.238.161	0,39
Kobe Steel Ltd	36.800	JPY	479.531	285.946	0,05
Koito Manufacturing Co Ltd	14.075	JPY	228.732	823.123	0,14
Komatsu Ltd	111.300	JPY	1.490.964	3.352.773	0,58
Konami Corp	11.700	JPY	225.692	542.695	0,09
Konica Minolta Holdings Inc	55.000	JPY	415.252	440.835	0,08
Kose Corp	3.600	JPY	318.348	476.369	0,08
Kubota Corp	130.800	JPY	835.355	2.131.234	0,37
Kuraray Co Ltd	45.100	JPY	390.733	711.924	0,12
Kurita Water Industries Ltd	12.800	JPY	232.247	349.581	0,06
Kyocera Corp	39.600	JPY	1.601.328	2.177.432	0,38
Kyowa Hakko Kirin Co Ltd	31.683	JPY	256.663	513.063	0,09
Kyushu Electric Power Co Inc	54.500	JPY	853.358	477.679	0,08
Kyushu Financial Group Inc	36.733	JPY	226.703	184.832	0,03
Kyushu Railway Co	19.500	JPY	588.464	505.792	0,09
Lawson Inc	6.200	JPY	284.588	355.681	0,06
LINE Corp	5.400	JPY	197.076	185.752	0,03

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Lion Corp	26.200	JPY	403.224	417.662	0,07
LIXIL Group Corp	33.760	JPY	476.874	757.910	0,13
M3 Inc	24.300	JPY	202.858	715.957	0,12
Mabuchi Motor Co Ltd	6.300	JPY	165.155	286.142	0,05
Makita Corp	26.700	JPY	290.402	939.246	0,16
Marubeni Corp	206.200	JPY	747.922	1.245.517	0,21
Marui Group Co Ltd	25.400	JPY	215.368	391.714	0,07
Maruichi Steel Tube Ltd	7.200	JPY	162.924	175.533	0,03
Mazda Motor Corp	71.800	JPY	698.929	803.555	0,14
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	7.900	JPY	125.447	293.734	0,05
Mebuki Financial Group Inc	121.260	JPY	380.134	430.165	0,07
Medipal Holdings Corp	21.000	JPY	213.066	345.989	0,06
MEIJI Holdings Co Ltd	14.514	JPY	252.074	1.040.529	0,18
MINEBEA MITSUMI Inc	48.300	JPY	496.748	853.486	0,15
MISUMI Group Inc	34.300	JPY	580.833	840.036	0,14
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	171.900	JPY	743.871	1.591.499	0,27
Mitsubishi Corp	185.400	JPY	2.651.958	4.265.415	0,74
Mitsubishi Electric Corp	236.000	JPY	1.409.681	3.289.255	0,57
Mitsubishi Estate Co Ltd	154.000	JPY	1.813.904	2.240.096	0,39
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	23.000	JPY	184.776	557.315	0,10
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	38.900	JPY	1.172.920	1.219.160	0,21
Mitsubishi Materials Corp	12.900	JPY	315.082	380.076	0,07
Mitsubishi Motors Corp	82.600	JPY	819.495	494.089	0,09
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	28.000	JPY	273.502	490.618	0,08
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	1.462.340	JPY	6.881.451	8.865.578	1,53
Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd	54.800	JPY	150.158	272.487	0,05
Mitsui & Co Ltd	204.700	JPY	1.955.765	2.785.407	0,48
Mitsui Chemicals Inc	21.300	JPY	307.860	572.240	0,10
Mitsui Fudosan Co Ltd	109.200	JPY	1.501.296	2.039.028	0,35
Mitsui OSK Lines Ltd	14.700	JPY	649.387	409.654	0,07
Mixi Inc	4.700	JPY	179.649	177.893	0,03
Mizuho Financial Group Inc	2.951.800	JPY	5.368.794	4.473.347	0,77
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	56.201	JPY	1.060.384	1.579.952	0,27
Murata Manufacturing Co Ltd	23.100	JPY	1.234.924	2.592.111	0,45
Nabtesco Corp	14.000	JPY	202.627	453.526	0,08
Nagoya Railroad Co Ltd	22.800	JPY	304.229	479.540	0,08
NEC Corp	32.900	JPY	1.104.971	739.824	0,13
Nexon Co Ltd	24.200	JPY	347.323	589.985	0,10
NGK Insulators Ltd	33.000	JPY	330.609	514.798	0,09
NGK Spark Plug Co Ltd	19.600	JPY	223.474	396.235	0,07
NH Foods Ltd	22.000	JPY	208.619	448.999	0,08
Nidec Corp	29.000	JPY	920.222	3.432.801	0,59
Nikon Corp	41.400	JPY	580.270	699.913	0,12
Nintendo Co Ltd	13.900	JPY	2.367.344	4.239.811	0,73
Nippon Building Fund Inc	167	JPY	621.893	684.141	0,12
Nippon Electric Glass Co Ltd	10.000	JPY	436.648	318.381	0,05
Nippon Express Co Ltd	10.300	JPY	360.333	577.895	0,10
Nippon Paint Holdings Co Ltd	19.900	JPY	234.106	528.720	0,09
Nippon Prologis REIT Inc	202	JPY	264.455	358.594	0,06
Nippon Steel Corp	93.938	JPY	2.055.550	2.015.135	0,35
Nippon Telegraph & Telephone Corp	84.100	JPY	1.786.910	3.319.830	0,57
Nippon Yusen KK	21.100	JPY	643.901	431.727	0,08
Nissan Chemical Industries Ltd	15.400	JPY	484.925	513.736	0,09
Nissan Motor Co Ltd	284.100	JPY	1.668.551	2.370.940	0,41
Nisshin Seifun Group Inc	25.114	JPY	171.346	425.885	0,07

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Nissin Foods Holdings Co Ltd	7.300	JPY	173.350	452.376	0,08
Nitori Holdings Co Ltd	9.400	JPY	301.777	1.118.631	0,19
Nitto Denko Corp	20.100	JPY	691.709	1.499.920	0,26
NOK Corp	12.800	JPY	213.087	251.071	0,04
Nomura Holdings Inc	447.700	JPY	2.552.498	2.191.249	0,38
Nomura Real Estate Holdings Inc	16.300	JPY	261.200	305.933	0,05
Nomura Real Estate Master Fund Inc	437	JPY	517.613	456.640	0,08
Nomura Research Institute Ltd	16.841	JPY	209.784	658.671	0,11
NSK Ltd	48.700	JPY	270.423	640.446	0,11
NTT Data Corp	77.500	JPY	459.259	769.569	0,13
NTT DOCOMO Inc	167.144	JPY	2.375.053	3.313.253	0,57
Obayashi Corp	77.700	JPY	281.649	787.701	0,14
Obic Co Ltd	8.200	JPY	412.401	507.539	0,09
Odakyu Electric Railway Co Ltd	37.000	JPY	437.692	659.576	0,11
OJI Paper Co Ltd	97.000	JPY	345.017	537.752	0,09
Olympus Corp	35.700	JPY	766.774	1.141.919	0,20
Omron Corp	23.100	JPY	411.407	1.148.621	0,20
Ono Pharmaceutical Co Ltd	51.400	JPY	380.560	1.010.688	0,17
Oracle Corp Japan	4.600	JPY	210.122	319.880	0,06
Oriental Land Co Ltd	26.500	JPY	512.954	2.038.474	0,35
ORIX Corp	162.100	JPY	269.621	2.291.152	0,39
Osaka Gas Co Ltd	46.800	JPY	641.140	755.779	0,13
Otsuka Corp	6.300	JPY	159.622	408.173	0,07
Otsuka Holdings Co Ltd	48.000	JPY	1.068.621	1.770.822	0,31
Panasonic Corp	271.164	JPY	2.975.825	3.314.481	0,57
Park24 Co Ltd	13.600	JPY	199.203	273.425	0,05
Persol Holdings Co Ltd	21.700	JPY	427.447	460.108	0,08
Pola Orbis Holdings Inc	11.200	JPY	217.654	336.222	0,06
Rakuten Inc	115.900	JPY	864.745	889.823	0,15
Recruit Holdings Co Ltd	134.700	JPY	1.402.909	2.812.077	0,48
Renesas Electronics Corp	57.000	JPY	481.247	550.777	0,09
Resona Holdings Inc	273.400	JPY	1.575.036	1.363.711	0,23
Ricoh Co Ltd	83.900	JPY	973.691	655.662	0,11
Rinnai Corp	4.300	JPY	171.537	326.463	0,06
Rohm Co Ltd	11.400	JPY	790.185	1.068.558	0,18
Ryohin Keikaku Co Ltd	2.900	JPY	580.030	768.345	0,13
Sankyo Co Ltd	6.100	JPY	209.775	160.938	0,03
Santen Pharmaceutical Co Ltd	46.100	JPY	213.108	605.228	0,10
SBI Holdings Inc	26.600	JPY	329.074	466.088	0,08
Secom Co Ltd	25.400	JPY	957.126	1.603.238	0,28
Sega Sammy Holdings Inc	20.200	JPY	274.699	208.680	0,04
Seibu Holdings Inc	27.200	JPY	441.356	420.483	0,07
Seiko Epson Corp	34.700	JPY	347.292	688.107	0,12
Sekisui Chemical Co Ltd	49.900	JPY	281.825	843.985	0,15
Sekisui House Ltd	72.400	JPY	596.581	1.095.853	0,19
Seven & i Holdings Co Ltd	91.900	JPY	2.198.601	3.205.555	0,55
Seven Bank Ltd	77.700	JPY	158.180	223.739	0,04
Sharp Corp	18.800	JPY	242.961	537.166	0,09
Shimadzu Corp	29.000	JPY	173.195	550.970	0,09
Shimamura Co Ltd	2.900	JPY	197.176	268.167	0,05
Shimano Inc	8.800	JPY	352.499	1.029.922	0,18
Shimizu Corp	69.000	JPY	219.577	596.063	0,10
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	47.800	JPY	1.890.186	4.113.282	0,71
Shinsei Bank Ltd	17.854	JPY	450.338	256.261	0,04
Shionogi & Co Ltd	35.200	JPY	454.595	1.594.583	0,27

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/Valore	Valuta	Costo di	Valutazione	%
Descrizione	nominale		acquisizione		dell'attivo netto
Shiseido Co Ltd	46.500	JPY	638.706	1.920.127	0,33
Shizuoka Bank Ltd	62.000	JPY	449.040	530.991	0,09
Showa Shell Sekiyu KK	24.800	JPY	172.178	283.809	0,05
SMC Corp	7.000	JPY	938.282	2.416.727	0,42
SoftBank Group Corp	100.500	JPY	1.639.242	6.660.509	1,15
Sohgo Security Services Co Ltd	8.600	JPY	389.421	401.457	0,07
Sompo Holdings Inc	41.575	JPY	960.938	1.341.256	0,23
Sony Corp	153.400	JPY	4.246.208	5.797.005	1,00
Sony Financial Holdings Inc	23.300	JPY	282.961	344.630	0,06
Stanley Electric Co Ltd	17.100	JPY	193.402	582.504	0,10
Start Today Co Ltd	21.300	JPY	290.901	547.738	0,09
Subaru Corp	76.000	JPY	613.691	2.014.157	0,35
SUMCO Corp	28.800	JPY	609.455	622.406	0,11
Sumitomo Chemical Co Ltd	189.000	JPY	674.812	1.141.763	0,20
Sumitomo Corp	143.900	JPY	1.219.055	2.050.997	0,35
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	19.200	JPY	125.017	238.104	0,04
Sumitomo Electric Industries Ltd	94.300	JPY	808.119	1.333.204	0,23
Sumitomo Heavy Industries Ltd	13.700	JPY	261.908	484.477	0,08
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	30.500	JPY	520.236	1.170.933	0,20
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	164.400	JPY	5.427.872	5.902.793	1,02
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	40.155	JPY	1.229.848	1.323.756	0,23
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	42.000	JPY	546.743	1.160.465	0,20
Sumitomo Rubber Industries Ltd	22.700	JPY	200.235	351.928	0,06
Sundrug Co Ltd	9.000	JPY	334.132	350.664	0,06
Suntory Beverage & Food Ltd	17.500	JPY	493.059	653.275	0,11
Suruga Bank Ltd	22.600	JPY	171.168	404.218	0,07
Suzuken Co Ltd	8.208	JPY	160.138	283.257	0,05
Suzuki Motor Corp	41.600	JPY	739.290	2.022.511	0,35
Systemex Corp	19.624	JPY	319.070	1.291.817	0,22
T&D Holdings Inc	60.300	JPY	667.191	864.598	0,15
Taiheiyo Cement Corp	14.700	JPY	253.217	530.205	0,09
Taisei Corp	25.000	JPY	240.258	1.044.572	0,18
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	3.600	JPY	223.283	240.456	0,04
Taiyo Nippon Sanso Corp	18.400	JPY	149.414	215.894	0,04
Takashimaya Co Ltd	35.000	JPY	218.288	310.663	0,05
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	87.400	JPY	3.297.734	4.155.164	0,72
TDK Corp	15.700	JPY	700.071	1.032.341	0,18
Teijin Ltd	23.000	JPY	296.371	427.076	0,07
Terumo Corp	39.000	JPY	719.925	1.525.335	0,26
THK Co Ltd	15.700	JPY	227.783	496.363	0,09
Tobu Railway Co Ltd	24.600	JPY	422.162	667.287	0,11
Toho Co Ltd	13.600	JPY	174.872	395.149	0,07
Toho Gas Co Ltd	9.600	JPY	176.270	218.726	0,04
Tohoku Electric Power Co Inc	57.100	JPY	876.046	609.799	0,11
Tokio Marine Holdings Inc	82.700	JPY	1.747.436	3.148.566	0,54
Tokyo Electric Power Co Inc	176.100	JPY	2.816.563	581.580	0,10
Tokyo Electron Ltd	19.400	JPY	921.131	2.960.157	0,51
Tokyo Gas Co Ltd	48.600	JPY	779.341	928.940	0,16
Tokyo Tatemono Co Ltd	27.000	JPY	324.674	304.377	0,05
Tokyu Corp	64.300	JPY	515.176	857.529	0,15
Tokyu Fudosan Holdings Corp	65.400	JPY	270.429	395.086	0,07
Toppan Printing Co Ltd	64.000	JPY	409.968	482.574	0,08
Toray Industries Inc	183.000	JPY	727.332	1.452.519	0,25
Toshiba Corp	802.000	JPY	2.564.969	1.845.126	0,32
Tosoh Corp	35.000	JPY	529.865	665.483	0,11
TOTO Ltd	17.600	JPY	204.097	867.303	0,15

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Toyo Seikan Kaisha Ltd	21.300	JPY	249.565	283.749	0,05
Toyo Suisan Kaisha Ltd	10.900	JPY	174.190	391.527	0,07
Toyoda Gosei Co Ltd	7.800	JPY	123.848	165.674	0,03
Toyota Industries Corp	19.600	JPY	439.943	1.042.954	0,18
Toyota Motor Corp	319.662	JPY	10.055.234	17.130.822	2,95
Toyota Tsusho Corp	26.500	JPY	343.547	894.844	0,15
Trend Micro Inc	14.400	JPY	335.325	682.893	0,12
Tsuruha Holdings Inc	4.400	JPY	410.789	499.613	0,09
Unicharm Corp	49.400	JPY	476.107	1.078.231	0,19
United Urban Investment Corp	382	JPY	411.636	460.688	0,08
USS Co Ltd	26.900	JPY	143.518	488.513	0,08
West Japan Railway Co	20.600	JPY	675.140	1.262.349	0,22
Yahoo Japan Corp	178.400	JPY	586.896	697.743	0,12
Yakult Honsha Co Ltd	11.000	JPY	189.099	710.235	0,12
Yamada Denki Co Ltd	79.900	JPY	664.632	369.424	0,06
Yamaguchi Financial Group Inc	24.000	JPY	189.377	238.140	0,04
Yamaha Corp	21.000	JPY	193.084	644.443	0,11
Yamaha Motor Co Ltd	33.500	JPY	386.682	917.405	0,16
Yamato Holdings Co Ltd	42.000	JPY	501.595	708.030	0,12
Yamazaki Baking Co Ltd	16.000	JPY	170.184	265.748	0,05
Yaskawa Electric Corp	30.800	JPY	240.466	1.133.763	0,20
Yokogawa Electric Corp	27.800	JPY	175.061	445.438	0,08
Yokohama Rubber Co Ltd	14.000	JPY	218.148	285.623	0,05
<b>Totale Giappone</b>			<b>231.135.828</b>	<b>370.349.145</b>	<b>63,85</b>
ISOLE MAURIZIO					
Golden Agri-Resources Ltd	797.061	SGD	266.498	184.694	0,03
<b>Totale Isole Maurizio</b>			<b>266.498</b>	<b>184.694</b>	<b>0,03</b>
NUOVA ZELANDA					
Auckland International Airport Ltd	120.125	NZD	131.375	468.297	0,08
Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd	70.110	NZD	528.620	592.432	0,10
Fletcher Building Ltd	89.534	NZD	339.096	406.195	0,07
Mercury NZ Ltd	102.803	NZD	197.171	206.947	0,04
Meridian Energy Ltd	153.071	NZD	211.988	265.872	0,05
Ryman Healthcare Ltd	45.747	NZD	210.008	287.138	0,05
Spark New Zealand Ltd	225.483	NZD	378.851	485.373	0,08
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>1.997.109</b>	<b>2.712.254</b>	<b>0,47</b>
PAPUA-NUOVA GUINEA					
Oil Search Ltd	172.118	AUD	968.011	876.214	0,15
<b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>			<b>968.011</b>	<b>876.214</b>	<b>0,15</b>
SINGAPORE					
Ascendas Real Estate Investment Trust	306.284	SGD	323.445	517.901	0,09
CapitaLand Commercial Trust	243.283	SGD	240.709	295.578	0,05
CapitaLand Ltd	312.675	SGD	536.192	691.236	0,12
CapitaLand Mall Trust	315.200	SGD	281.893	422.434	0,07
City Developments Ltd	52.400	SGD	244.250	407.907	0,07
ComfortDelGro Corp Ltd	270.000	SGD	201.338	329.729	0,06

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
DBS Group Holdings Ltd	221.773	SGD	1.465.209	3.458.332	0,60
Global Logistic Properties Ltd	331.400	SGD	475.663	697.349	0,12
Hutchison Port Holdings Trust	684.300	USD	456.694	237.883	0,04
Jardine Cycle & Carriage Ltd	9.822	SGD	131.413	247.216	0,04
Keppel Corp Ltd	177.300	SGD	648.980	813.901	0,14
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	392.999	SGD	1.523.127	3.064.216	0,53
SATS Ltd	84.700	SGD	268.207	278.485	0,05
Sembcorp Industries Ltd	127.920	SGD	237.489	241.938	0,04
Singapore Airlines Ltd	65.000	SGD	447.455	433.940	0,07
Singapore Exchange Ltd	91.900	SGD	293.895	427.625	0,08
Singapore Press Holdings Ltd	196.075	SGD	406.327	327.863	0,06
Singapore Technologies Engineering Ltd	194.700	SGD	331.838	393.847	0,07
Singapore Telecommunications Ltd	993.888	SGD	1.605.857	2.240.777	0,39
StarHub Ltd	77.200	SGD	128.918	140.692	0,02
Suntec Real Estate Investment Trust	287.000	SGD	336.814	386.437	0,07
United Overseas Bank Ltd	160.658	SGD	1.350.557	2.624.029	0,45
UOL Group Ltd	47.544	SGD	81.346	260.533	0,04
Wilmar International Ltd	196.700	SGD	558.798	379.414	0,07
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	252.000	SGD	198.892	231.994	0,04
<b>Totale Singapore</b>			<b>12.775.306</b>	<b>19.551.256</b>	<b>3,38</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>351.532.865</b>	<b>554.876.284</b>	<b>95,61</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	4.500.000	EUR	4.513.581	4.510.416	0,78
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	500.000	EUR	500.969	500.686	0,09
<b>Totale Italia</b>			<b>5.014.550</b>	<b>5.011.102</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.014.550</b>	<b>5.011.102</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>356.547.415</b>	<b>559.887.386</b>	<b>96,48</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
MALTA					
BGP Holdings Plc*	1.781.520	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI**1	644	EUR	1.565.365	1.679.377	0,29
Mediolanum Premier FI**1	1.615	EUR	1.555.638	1.800.510	0,31
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.121.003</b>	<b>3.479.887</b>	<b>0,60</b>

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

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

1) OICVM.



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>3.121.003</b>	<b>3.479.887</b>	<b>0,60</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>3.121.003</b>	<b>3.479.887</b>	<b>0,60</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>359.668.418</b>	<b>563.367.273</b>	<b>97,08</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>16.954.937</b>	<b>2,92</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>580.322.210</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>	<b>559.887.386</b>	<b>96,03</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	<b>3.479.887</b>	<b>0,60</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>15.037.528</b>	<b>2,58</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.780.480</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE</b>	<b>583.185.281</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Holding e società finanziarie	12,33
Banche e istituzioni finanziarie	10,43
Semiconduttori elettronici	9,09
Industria automobilistica	7,34
Società immobiliari	6,59
Farmaceutici e cosmetici	4,53
Trasporti	4,15
Meccanica, macchinari	3,34
Prodotti chimici	3,04
Assicurazioni	2,96
Divulgazione dell'informazione	2,86
Vendite al dettaglio	2,68
Software Internet	2,42
Elettronica e attrezzature elettriche	2,34
Costruzioni, materiale da costruzione	2,32
Imprese commerciali	2,19
Servizi pubblici	2,19
Miniere, industria pesante	2,10
Tempo libero	1,60
Petrolio	1,51
Alimentari e distillerie	1,25
Tabacco e liquori	1,13
Arte grafica, pubblicazioni	1,02
Biotecnologia	0,88
Stati, province e municipalità	0,87
Metalli non ferrosi	0,84
Attrezzature da ufficio, computer	0,69
Pneumatici e gomma	0,63
Fondi di investimento	0,60
Imballaggio e container	0,53
Beni di consumo	0,52
Altri servizi	0,42
Varie	0,41
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,36
Metalli preziosi	0,35
Fotografia e ottica	0,20
Tessile	0,13
Prodotti forestali e industria cartaria	0,09
Tecnologia aerospaziale	0,07
Servizi ambientali e riciclaggio	0,05
Agricoltura e pesca	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,08</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,92</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
BERMUDA					
Alibaba Health Information Technology Ltd	480.000	HKD	272.378	206.296	0,03
Alibaba Pictures Group Ltd	1.875.000	HKD	488.827	217.035	0,03
Beijing Enterprises Water Group Ltd	682.000	HKD	272.282	443.689	0,07
Brilliance China Automotive Holdings Ltd	408.000	HKD	271.868	881.131	0,13
China Gas Holdings Ltd	230.000	HKD	59.456	539.855	0,08
China Resources Gas Group Ltd	132.000	HKD	250.225	395.422	0,06
COSCO SHIPPING Ports Ltd	231.510	HKD	207.517	200.735	0,03
Credicorp Ltd	9.367	USD	457.739	1.626.161	0,25
GOME Retail Holdings Ltd	1.328.131	HKD	293.521	135.229	0,02
Haier Electronics Group Co Ltd	183.000	HKD	145.122	421.692	0,06
Hanergy Thin Film Power Group Ltd*	2.530.864	HKD	298.412	-	-
Kunlun Energy Co Ltd	458.000	HKD	388.691	398.100	0,06
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	222.000	HKD	264.684	295.515	0,05
Sihuan Pharmaceutical Holdings Group Ltd	567.000	HKD	215.754	172.586	0,03
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.886.476</b>	<b>5.933.446</b>	<b>0,90</b>
BRASILE					
Ambev SA	653.515	BRL	1.814.628	3.525.626	0,54
Atacadao Distribuicao Comercio e Industria Ltda	48.265	BRL	186.452	186.600	0,03
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	284.564	BRL	1.621.963	1.643.398	0,25
Banco Bradesco SA	122.143	BRL	889.217	992.753	0,15
Banco Bradesco SA / preference	422.666	BRL	2.282.159	3.627.146	0,56
Banco do Brasil SA	121.796	BRL	1.168.590	982.522	0,15
Banco Santander Brasil SA	61.434	BRL	500.516	496.519	0,08
BB Seguridade Participacoes SA	97.700	BRL	698.255	705.661	0,11
BR Malls Participacoes SA	113.171	BRL	386.988	365.235	0,06
Braskem SA / preference	23.152	BRL	124.800	251.623	0,04
BRF - Brasil Foods SA	63.335	BRL	542.573	587.671	0,09
CCR SA	173.500	BRL	697.870	710.364	0,11
Centrais Eletricas Brasileiras SA	33.000	BRL	213.497	161.800	0,02
Centrais Eletricas Brasileiras SA Shs B / preference	35.687	BRL	253.590	205.374	0,03
Cia Brasileira de Distribuicao / preference	23.338	BRL	485.650	466.998	0,07
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo	48.086	BRL	176.246	418.506	0,06
Cia Energetica de Minas Gerais	19.771	BRL	33.787	34.585	0,01
Cia Energetica de Minas Gerais / preference	124.446	BRL	474.217	216.744	0,03
Cia Siderurgica Nacional SA	86.972	BRL	689.379	184.770	0,03
Cielo SA	167.204	BRL	582.788	996.995	0,15
Cosan SA Industria e Comercio	21.931	BRL	184.107	230.736	0,04
EDP - Energias do Brasil SA	35.991	BRL	137.657	127.741	0,02
Embraer SA	93.439	BRL	524.506	473.770	0,07
Engie Brasil Energia SA	23.083	BRL	217.067	207.803	0,03
Equatorial Energia SA	26.411	BRL	226.943	439.571	0,07
Fibria Celulose SA	32.441	BRL	544.681	393.537	0,06
Gerdau SA / preference	126.488	BRL	969.858	396.990	0,06
Hypermarcas SA	48.500	BRL	417.995	442.643	0,07
Itau Unibanco Holding SA / preference	453.256	BRL	3.503.822	4.892.810	0,75

\* Svalutazione ordinata da Mediolanum Asset Management Limited.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Itausa - Investimentos Itau SA / preference	538.798	BRL	1.250.532	1.477.959	0,23
JBS SA	112.382	BRL	267.557	279.496	0,04
Klabin SA	76.800	BRL	113.068	342.675	0,05
Kroton Educacional SA	194.764	BRL	621.603	908.522	0,14
Localiza Rent a Car SA	71.316	BRL	208.101	398.843	0,06
Lojas Americanas SA / private	102.024	BRL	311.303	440.997	0,07
Lojas Renner SA	98.260	BRL	489.588	884.081	0,14
M Dias Branco SA	14.400	BRL	162.520	190.199	0,03
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios SA	12.819	BRL	205.980	230.414	0,04
Natura Cosméticos SA	25.100	BRL	223.946	210.371	0,03
Odontoprev SA	44.200	BRL	173.710	178.280	0,03
Petroleo Brasileiro SA	423.218	BRL	5.125.376	1.814.332	0,28
Petroleo Brasileiro SA / preference	541.299	BRL	5.805.686	2.209.389	0,34
Porto Seguro SA	13.600	BRL	111.934	125.260	0,02
Qualicorp SA	28.640	BRL	204.848	225.084	0,03
Raia Drogasil SA	33.200	BRL	214.907	772.663	0,12
Rumo SA	128.100	BRL	138.409	421.210	0,06
Sul America SA / preference	29.594	BRL	146.749	139.999	0,02
Suzano Papel e Celulose SA	68.000	BRL	187.424	322.201	0,05
Telefonica Brasil SA / preference	60.898	BRL	641.496	750.632	0,11
Tim Participacoes SA	123.969	BRL	339.209	411.712	0,06
Transmissora Alianca de Energia Eletrica SA	25.100	BRL	164.198	135.793	0,02
Ultrapar Participacoes SA	48.887	BRL	504.669	929.531	0,14
Vale SA	430.761	BRL	5.908.446	4.396.623	0,67
WEG SA	79.160	BRL	290.803	483.852	0,07
<b>Totale Brasile</b>			<b>44.361.863</b>	<b>43.046.609</b>	<b>6,59</b>
ISOLE CAYMAN					
3SBio Inc	129.500	HKD	133.186	208.193	0,03
58.com Inc	12.520	USD	619.252	750.801	0,11
AAC Technologies Holdings Inc	103.500	HKD	366.945	1.580.740	0,24
Agile Group Holdings Ltd	150.000	HKD	185.390	189.705	0,03
Airtac International Group	14.852	TWD	204.449	213.074	0,03
Alibaba Group Holding Ltd	160.460	USD	12.606.135	23.159.037	3,55
ANTA Sports Products Ltd	153.000	HKD	190.526	580.497	0,09
Autohome Inc	7.838	USD	289.048	423.218	0,06
Baidu Inc	38.310	USD	6.851.397	7.532.995	1,15
Chailease Holding Co Ltd	167.851	TWD	282.878	407.011	0,06
China Conch Venture Holdings Ltd	201.059	HKD	464.022	391.762	0,06
China Evergrande Group	469.278	HKD	166.983	1.340.395	0,21
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd	711.000	HKD	125.860	-	-
China Medical System Holdings Ltd	204.000	HKD	283.073	380.439	0,06
China Mengniu Dairy Co Ltd	364.000	HKD	313.280	903.145	0,14
China Resources Land Ltd	368.102	HKD	567.936	913.323	0,14
China State Construction International Holdings Ltd	276.000	HKD	218.900	320.659	0,05
Country Garden Holdings Co Ltd	762.419	HKD	307.975	1.248.597	0,19
Ctrip.com International Ltd	55.065	USD	2.416.533	2.064.130	0,32
ENN Energy Holdings Ltd	110.000	HKD	229.012	648.426	0,10
Fullshare Holdings Ltd	900.000	HKD	416.778	331.823	0,05
GCL-Poly Energy Holdings Ltd	2.044.000	HKD	447.164	306.700	0,05
Geely Automobile Holdings Ltd	690.000	HKD	359.090	1.967.144	0,30
General Interface Solution Holding Ltd	21.000	TWD	203.862	117.557	0,02
Haitian International Holdings Ltd	97.000	HKD	159.013	243.792	0,04
Hengan International Group Co Ltd	99.697	HKD	314.806	927.486	0,14

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
JD.com Inc	89.840	USD	2.135.735	3.132.886	0,48
Kingboard Chemical Holdings Ltd	88.000	HKD	421.409	399.902	0,06
Kingsoft Corp Ltd	102.000	HKD	224.442	261.825	0,04
Lee & Man Paper Manufacturing Ltd	200.000	HKD	201.424	194.849	0,03
Longfor Properties Co Ltd	195.500	HKD	210.507	413.199	0,06
Meitu Inc	211.000	HKD	261.348	245.594	0,04
Momo Inc	12.900	USD	451.928	271.442	0,04
NetEase Inc	11.160	USD	1.819.596	3.271.437	0,50
New Oriental Education & Technology Group Inc	18.600	USD	600.075	1.443.533	0,22
Nexteer Automotive Group Ltd	106.000	HKD	190.606	209.949	0,03
Semiconductor Manufacturing International Corp	378.679	USD	322.796	534.924	0,08
Shenzhen International Group Holdings Ltd	101.000	HKD	357.713	806.460	0,12
Shimao Property Holdings Ltd	197.000	HKD	275.625	366.962	0,06
SINA Corp	8.450	USD	581.262	726.227	0,11
Sino Biopharmaceutical	624.000	HKD	264.271	898.854	0,14
SOHO China Ltd	374.000	HKD	190.996	183.587	0,03
Sunac China Holdings Ltd	295.000	HKD	380.138	1.027.568	0,16
Sunny Optical Technology Group Co Ltd	101.000	HKD	529.934	1.076.002	0,16
TAL Education Group	40.800	USD	385.603	995.564	0,15
Tencent Holdings Ltd	796.209	HKD	3.310.581	34.834.165	5,33
Tingyi Cayman Islands Holding Corp	302.000	HKD	403.303	501.700	0,08
Vipshop Holdings Ltd	58.400	USD	737.143	582.630	0,09
Want Want China Holdings Ltd	673.000	HKD	343.991	475.342	0,07
Weibo Corp	5.355	USD	223.791	467.991	0,07
YY Inc	5.200	USD	256.258	493.778	0,08
Zhen Ding Technology Holding Ltd	54.000	TWD	115.960	99.497	0,02
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>43.919.928</b>	<b>101.066.516</b>	<b>15,47</b>
CILE					
AES Gener SA	491.990	CLP	206.557	135.269	0,02
Aguas Andinas SA	372.274	CLP	177.928	205.599	0,03
Banco de Chile	3.287.560	CLP	283.821	441.860	0,07
Banco de Credito e Inversiones	5.595	CLP	228.121	323.477	0,05
Banco Santander Chile	7.934.351	CLP	422.492	519.172	0,08
Banco Santander Chile SADR	3.316	USD	36.556	86.775	0,01
Cencosud SA	200.560	CLP	618.678	490.283	0,08
Cia Cervecerias Unidas SA	22.374	CLP	205.467	281.540	0,04
Colbun SA	1.039.309	CLP	205.104	200.765	0,03
Embotelladora Andina SA Shs B / preference	32.426	CLP	154.361	135.289	0,02
Empresa Nacional de Telecomunicaciones SA	22.650	CLP	196.098	212.604	0,03
Empresas CMPC SA	164.578	CLP	287.617	464.786	0,07
Empresas COPEC SA	64.368	CLP	491.141	855.498	0,13
Enel Generacion Chile SA	162.819	CLP	114.433	121.830	0,02
Enel Generacion Chile SA	9.702	USD	236.189	218.453	0,03
Enersis Americas SA	1.576.871	CLP	430.160	290.878	0,04
Enersis Chile SA	614.478	CLP	-	60.587	0,01
Enersis Chile SA SADR	44.517	USD	-	215.910	0,03
Enersis SA SADR	46.884	USD	275.571	434.751	0,07
Itau CorpBanca	24.952.867	CLP	249.687	189.345	0,03
Latam Airlines Group SA	2.280	CLP	30.366	26.674	-
Latam Airlines Group SA SADR	37.873	USD	299.202	441.926	0,07
SACI Falabella	102.291	CLP	657.231	846.884	0,13
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA SADR	10.340	USD	26.324	511.543	0,08
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA Shs B / preference	3.228	CLP	136.987	160.500	0,02
<b>Totale Cile</b>			<b>5.970.091</b>	<b>7.872.198</b>	<b>1,19</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/Valore	Valuta	Costo di	Valutazione	%
Descrizione	nominale		acquisizione		dell'attivo netto
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd	3.603.000	HKD	1.260.956	1.401.768	0,21
Air China Ltd	256.300	HKD	91.094	252.172	0,04
Aluminum Corp of China Ltd	564.000	HKD	366.148	343.951	0,05
Anhui Conch Cement Co Ltd	159.500	HKD	191.856	623.108	0,10
AviChina Industry & Technology Co Ltd	354.000	HKD	115.352	160.870	0,02
Bank of China Ltd	10.996.200	HKD	3.281.790	4.490.275	0,69
Bank of Communications Co Ltd	1.264.695	HKD	729.366	787.530	0,12
Beijing Capital International Airport Co Ltd	232.000	HKD	158.214	293.410	0,04
Byd Co Ltd	89.200	HKD	119.031	651.055	0,10
CGN Power Co Ltd	1.423.000	HKD	509.107	321.805	0,05
China Cinda Asset Management Co Ltd	1.235.349	HKD	608.942	374.698	0,06
China CITIC Bank Corp Ltd	1.198.000	HKD	519.637	633.008	0,10
China Communications Construction Co Ltd	627.000	HKD	628.497	590.693	0,09
China Communications Services Corp Ltd	330.800	HKD	143.931	186.845	0,03
China Construction Bank Corp	11.726.973	HKD	5.866.410	9.011.776	1,38
China Everbright Bank Co Ltd	494.000	HKD	178.007	192.194	0,03
China Galaxy Securities Co Ltd	460.500	HKD	688.651	282.807	0,04
China Huarong Asset Management Co Ltd	1.322.000	HKD	501.028	512.915	0,08
China Life Insurance Co Ltd	1.024.000	HKD	2.265.633	2.688.880	0,41
China Longyuan Power Group Corp Ltd	484.000	HKD	433.676	289.976	0,04
China Merchants Bank Co Ltd	524.227	HKD	843.431	1.716.469	0,26
China Minsheng Banking Corp Ltd	776.160	HKD	527.497	650.524	0,10
China Molybdenum Co Ltd	519.000	HKD	267.970	280.908	0,04
China National Building Material Co Ltd	452.000	HKD	310.295	327.484	0,05
China Oilfield Services Ltd	228.000	HKD	251.151	184.252	0,03
China Pacific Insurance Group Co Ltd	370.200	HKD	1.049.070	1.503.768	0,23
China Petroleum & Chemical Corp	3.585.400	HKD	1.532.359	2.201.900	0,34
China Railway Construction Corp Ltd	280.000	HKD	267.751	270.388	0,04
China Railway Group Ltd	583.500	HKD	340.904	360.846	0,06
China Shenhua Energy Co Ltd	442.500	HKD	1.092.655	967.495	0,15
China Southern Airlines Co Ltd	236.000	HKD	210.438	198.811	0,03
China Telecom Corp Ltd	1.874.000	HKD	592.617	741.142	0,11
China Vanke Co Ltd	157.980	HKD	157.870	527.431	0,08
Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	376.000	HKD	164.773	220.838	0,03
CITIC Securities Co Ltd	289.500	HKD	700.705	498.310	0,08
CRRC Corp Ltd	619.100	HKD	488.272	544.102	0,08
Dongfeng Motor Group Co Ltd	376.000	HKD	175.545	376.392	0,06
Fuyao Glass Industry Group Co Ltd	72.800	HKD	203.443	252.413	0,04
GF Securities Co Ltd	215.000	HKD	587.518	359.936	0,06
Great Wall Motor Co Ltd	444.000	HKD	179.339	418.766	0,06
Guangzhou Automobile Group Co Ltd	293.935	HKD	144.696	567.060	0,09
Guangzhou R&F Properties Co Ltd	133.600	HKD	225.734	255.164	0,04
Haitong Securities Co Ltd	435.163	HKD	770.318	531.694	0,08
Huaneng Power International Inc	654.000	HKD	292.798	342.761	0,05
Huaneng Renewables Corp Ltd	593.172	HKD	247.049	167.202	0,03
Huatai Securities Co Ltd	220.800	HKD	550.658	367.752	0,06
Industrial & Commercial Bank of China	10.327.625	HKD	5.055.066	6.995.566	1,07
Jiangsu Expressway Co Ltd	172.000	HKD	76.774	217.160	0,03
Jiangxi Copper Co Ltd	201.000	HKD	143.033	267.992	0,04
New China Life Insurance Co Ltd	110.000	HKD	331.611	629.563	0,10
People's Insurance Co Group of China Ltd	907.000	HKD	378.611	372.316	0,06
PetroChina Co Ltd	2.920.000	HKD	2.111.770	1.715.018	0,26
PICC Property & Casualty Co Ltd	662.893	HKD	454.490	1.064.291	0,16
Ping An Insurance Group Co	727.000	HKD	2.181.849	6.358.137	0,97

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	304.000	HKD	149.033	180.831	0,03
Shanghai Electric Group Co Ltd	330.000	HKD	98.291	114.241	0,02
Shanghai Fosun Pharmaceutical Group Co Ltd	71.500	HKD	194.952	384.311	0,06
Shanghai Lujiazui Finance & Trade Zone Development Co Ltd	137.340	USD	276.720	165.204	0,03
Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd	99.900	HKD	146.086	223.243	0,03
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	460.000	HKD	61.598	219.886	0,03
Sinopharm Group Co Ltd	161.600	HKD	493.756	583.682	0,09
TravelSky Technology Ltd	141.000	HKD	225.049	348.334	0,05
Tsingtao Brewery Co Ltd	58.000	HKD	152.076	242.126	0,04
Weichai Power Co Ltd	294.800	HKD	145.566	272.358	0,04
Yanzhou Coal Mining Co Ltd	310.000	HKD	265.652	305.671	0,05
Zhejiang Expressway Co Ltd	200.000	HKD	97.314	181.559	0,03
Zhuzhou CSR Times Electric Co Ltd	82.000	HKD	231.522	456.128	0,07
Zijin Mining Group Co Ltd	760.500	HKD	214.761	244.526	0,04
ZTE Corp	93.758	HKD	114.581	293.425	0,04
<b>Totale Cina</b>			<b>44.432.343</b>	<b>60.759.112</b>	<b>9,30</b>
COLOMBIA					
Bancolombia SA	27.836	COP	257.395	234.181	0,04
Bancolombia SA	12.307	COP	143.585	103.330	0,02
BanColombia SA SADR	12.610	USD	232.324	422.939	0,06
Cementos Argos SA	62.561	COP	237.219	202.241	0,03
Ecopetrol SA	513.271	COP	425.508	318.311	0,05
Ecopetrol SA ADR	10.300	USD	180.911	124.328	0,02
Grupo Argos SA	44.058	COP	248.699	258.148	0,04
Grupo Aval Acciones y Valores SA / preference	573.609	COP	301.681	207.644	0,03
Grupo de Inversiones Suramericana SA	31.213	COP	259.141	352.983	0,05
Grupo de Inversiones Suramericana SA / preference	16.353	COP	226.218	178.968	0,03
Interconexion Electrica SA ESP	48.458	COP	206.762	193.093	0,03
<b>Totale Colombia</b>			<b>2.719.443</b>	<b>2.596.166</b>	<b>0,40</b>
REPUBBLICA CECA					
CEZ AS	24.510	CZK	790.757	477.580	0,07
Komerčni banka as	10.801	CZK	261.925	385.531	0,06
Moneta Money Bank AS	63.692	CZK	199.146	205.305	0,03
O2 Czech Republic AS	4.448	CZK	39.912	47.926	0,01
<b>Totale Repubblica Ceca</b>			<b>1.291.740</b>	<b>1.116.342</b>	<b>0,17</b>
EGITTO					
Commercial International Bank Egypt SAE	151.424	EGP	293.567	552.355	0,08
Egyptian Financial Group-Hermes Holding Co	56.040	EGP	70.869	62.167	0,01
Global Telecom Holding SAE	361.766	EGP	256.095	126.393	0,02
<b>Totale Egitto</b>			<b>620.531</b>	<b>740.915</b>	<b>0,11</b>
GRECIA					
Alpha Bank AE	205.207	EUR	915.128	367.321	0,06
Eurobank Ergasias SA	235.683	EUR	705.396	189.725	0,03
FF Group	5.553	EUR	117.438	105.729	0,02
Hellenic Telecommunications Organization SA	33.454	EUR	294.637	384.721	0,06
JUMBO SA	16.041	EUR	180.586	239.011	0,04
National Bank of Greece SA	818.059	EUR	1.057.304	256.871	0,04
OPAP SA	28.975	EUR	257.650	308.584	0,05
Titan Cement Co SA	6.109	EUR	128.459	139.591	0,02
<b>Totale Grecia</b>			<b>3.656.598</b>	<b>1.991.553</b>	<b>0,32</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>HONG KONG</b>					
Beijing Enterprises Holdings Ltd	79.000	HKD	244.605	393.295	0,06
BYD Electronic International Co Ltd	86.000	HKD	189.124	157.985	0,02
China Everbright International Ltd	331.000	HKD	198.716	390.235	0,06
China Everbright Ltd	154.000	HKD	183.497	289.835	0,04
China Jinmao Holdings Group Ltd	498.000	HKD	116.779	189.480	0,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	177.215	HKD	312.967	383.669	0,06
China Mobile Ltd	858.500	HKD	6.781.985	7.195.357	1,10
China Overseas Land & Investment Ltd	532.773	HKD	686.527	1.430.393	0,22
China Resources Beer Holdings Company Ltd	227.486	HKD	411.857	679.024	0,10
China Resources Pharmaceutical Group Ltd	243.500	HKD	264.080	266.198	0,04
China Resources Power Holdings Co Ltd	242.293	HKD	330.345	374.985	0,06
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	224.392	HKD	469.169	702.256	0,11
China Unicom Hong Kong Ltd	863.270	HKD	985.802	975.198	0,15
CITIC Ltd	803.272	HKD	1.527.701	972.851	0,15
CNOOC Ltd	2.496.895	HKD	2.269.215	3.024.016	0,46
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	570.000	HKD	446.966	972.575	0,15
Far East Horizon Ltd	302.000	HKD	200.610	220.101	0,03
Fosun International Ltd	354.338	HKD	325.777	661.563	0,10
Guangdong Investment Ltd	400.000	HKD	157.199	448.432	0,07
Lenovo Group Ltd	927.000	HKD	440.711	445.106	0,07
Shanghai Industrial Holdings Ltd	65.100	HKD	161.110	155.245	0,02
Sino-Ocean Land Holdings Ltd	504.388	HKD	211.298	296.245	0,05
Sun Art Retail Group Ltd	354.000	HKD	365.167	313.013	0,05
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>17.281.207</b>	<b>20.937.057</b>	<b>3,20</b>
<b>UNGHERIA</b>					
MOL Hungarian Oil & Gas Plc	49.467	HUF	373.925	473.531	0,07
OTP Bank Plc	33.183	HUF	631.374	1.143.560	0,18
Richter Gedeon Nyrt	19.648	HUF	284.459	429.969	0,07
<b>Totale Ungheria</b>			<b>1.289.758</b>	<b>2.047.060</b>	<b>0,32</b>
<b>INDIA</b>					
ACC Ltd	7.727	INR	145.131	176.555	0,03
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd	99.115	INR	328.873	516.358	0,08
Ambuja Cements Ltd	81.165	INR	189.683	288.047	0,04
Ashok Leyland Ltd	176.530	INR	235.385	271.494	0,04
Asian Paints Ltd	38.560	INR	187.419	576.607	0,09
Aurobindo Pharma Ltd	37.248	INR	186.634	332.616	0,05
Axis Bank Ltd	232.539	INR	1.680.515	1.661.610	0,25
Bajaj Auto Ltd	10.483	INR	235.288	451.363	0,07
Bajaj Finance Ltd	24.828	INR	312.367	569.405	0,09
Bajaj Finserv Ltd	5.115	INR	249.584	354.615	0,05
Bharat Forge Ltd	32.840	INR	287.905	314.108	0,05
Bharat Heavy Electricals Ltd	133.219	INR	520.541	160.408	0,02
Bharat Petroleum Corp Ltd	106.244	INR	455.302	730.500	0,11
Bharti Airtel Ltd	164.916	INR	943.568	1.144.362	0,18
Bharti Infratel Ltd	76.783	INR	460.032	369.364	0,06
Bosch Ltd	1.096	INR	413.045	287.461	0,04
Britannia Industries Ltd	3.638	INR	228.117	221.808	0,03
Cadila Healthcare Ltd	30.950	INR	178.316	171.411	0,03
Cipla Ltd	45.690	INR	258.216	361.822	0,06



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Coal India Ltd	88.354	INR	460.967	303.805	0,05
Container Corp Of India Ltd	6.518	INR	132.854	117.205	0,02
Dabur India Ltd	74.720	INR	163.928	336.643	0,05
Dr Reddy's Laboratories Ltd	5.877	INR	209.805	186.607	0,03
Dr Reddy's Laboratories Ltd ADR	9.973	USD	147.016	310.852	0,05
Eicher Motors Ltd	1.796	INR	481.748	700.101	0,11
GAIL India Ltd	76.396	INR	289.161	510.301	0,08
Glenmark Pharmaceuticals Ltd	23.200	INR	358.032	179.387	0,03
Godrej Consumer Products Ltd	33.998	INR	153.284	437.333	0,07
Grasim Industries Ltd	45.638	INR	701.997	673.384	0,10
Havells India Ltd	32.815	INR	159.357	235.659	0,04
HCL Technologies Ltd	75.592	INR	401.800	867.529	0,13
Hero MotoCorp Ltd	6.669	INR	138.057	323.875	0,05
Hindalco Industries Ltd	166.806	INR	286.155	599.935	0,09
Hindustan Petroleum Corp Ltd	83.471	INR	350.170	460.980	0,07
Hindustan Unilever Ltd	92.338	INR	479.406	1.634.273	0,25
Housing Development Finance Corp Ltd	208.514	INR	2.060.110	4.621.305	0,71
ICICI Bank Ltd	334.513	INR	1.129.904	1.378.168	0,21
Idea Cellular Ltd	208.316	INR	298.011	278.733	0,04
IDFC Bank Ltd	207.457	INR	193.808	146.653	0,02
Indiabulls Housing Finance Ltd	44.589	INR	444.518	697.933	0,11
Indian Oil Corp Ltd	79.740	INR	474.842	408.439	0,06
Infosys Ltd	115.476	INR	1.118.616	1.559.058	0,24
Infosys Ltd SADR	134.084	USD	1.169.529	1.815.042	0,28
ITC Ltd	264.262	INR	306.656	904.175	0,14
JSW Steel Ltd	108.013	INR	205.234	382.905	0,06
Larsen & Toubro Ltd	1.888	INR	26.267	30.905	-
Larsen & Toubro Ltd SGDR	63.998	USD	662.071	1.042.688	0,16
LIC Housing Finance Ltd	44.833	INR	158.929	328.673	0,05
Lupin Ltd	31.367	INR	795.816	360.904	0,06
Mahindra & Mahindra Financial Services Ltd	41.779	INR	154.500	255.815	0,04
Mahindra & Mahindra Ltd	1.462	INR	25.349	14.327	-
Mahindra & Mahindra Ltd GDR Reg S	55.080	USD	203.128	1.070.410	0,16
Marico Ltd	67.180	INR	207.096	278.664	0,04
Maruti Suzuki India Ltd	14.589	INR	957.544	1.835.860	0,28
Motherson Sumi Systems Ltd	74.718	INR	190.502	362.555	0,06
Nestle India Ltd	3.132	INR	181.706	316.472	0,05
NTPC Ltd	230.649	INR	505.824	530.884	0,08
Oil & Natural Gas Corp Ltd	194.737	INR	447.317	491.101	0,08
Petronet LNG Ltd	56.945	INR	185.854	186.467	0,03
Piramal Enterprises Ltd	10.404	INR	205.751	386.840	0,06
Power Finance Corp Ltd	90.020	INR	93.186	140.975	0,02
Reliance Industries Ltd	82.856	INR	629.600	1.000.588	0,15
Reliance Industries Ltd SGDR	140.436	USD	1.509.709	3.346.795	0,51
Rural Electrification Corp Ltd	90.019	INR	243.219	181.731	0,03
Sesa Goa Ltd	206.750	INR	939.735	898.261	0,14
Shree Cement Ltd	1.272	INR	202.749	298.780	0,05
Shriram Transport Finance Co Ltd	18.531	INR	163.548	352.033	0,05
Siemens Ltd	9.112	INR	110.589	146.984	0,02
State Bank of India	196.529	INR	556.964	791.965	0,12
State Bank of India SGDR	3.050	USD	19.575	123.017	0,02
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	129.470	INR	488.615	961.587	0,15
Tata Consultancy Services Ltd	64.034	INR	889.216	2.198.000	0,34
Tata Motors Ltd	216.881	INR	986.381	1.186.276	0,18
Tata Motors Ltd Shs A	56.529	INR	239.165	175.502	0,03

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/Valore	Valuta	Costo di	Valutazione	%
Descrizione	nominale		acquisizione		dell'attivo netto
Tata Power Co Ltd	174.242	INR	292.744	209.576	0,03
Tata Steel Ltd	43.624	INR	403.896	419.678	0,06
Tech Mahindra Ltd	61.986	INR	371.409	402.586	0,06
Titan Co Ltd	42.479	INR	231.883	473.133	0,07
UltraTech Cement Ltd	11.740	INR	441.773	656.019	0,10
United Spirits Ltd	8.542	INR	200.478	404.528	0,06
UPL Ltd	50.622	INR	403.949	504.893	0,08
Vakrangee Ltd	23.299	INR	214.870	126.419	0,02
Wipro Ltd	137.842	INR	462.338	554.750	0,08
Yes Bank Ltd	240.660	INR	824.432	985.840	0,15
Zee Entertainment Enterprises Ltd	75.078	INR	373.914	574.731	0,09
<b>Totale India</b>			<b>36.012.477</b>	<b>53.637.406</b>	<b>8,22</b>
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	1.939.100	IDR	227.386	226.378	0,03
AKR Corporindo Tbk PT	319.500	IDR	145.660	126.799	0,02
Astra International Tbk PT	2.760.750	IDR	376.929	1.372.760	0,21
Bank Central Asia Tbk PT	1.370.500	IDR	351.574	1.856.052	0,28
Bank Danamon Indonesia Tbk PT	474.704	IDR	134.913	207.454	0,03
Bank Mandiri Tbk PT	2.551.440	IDR	415.183	1.252.922	0,19
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.035.871	IDR	221.165	635.050	0,10
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	7.992.000	IDR	342.216	1.791.982	0,27
Bank Tabungan Negara Persero Tbk PT	318.900	IDR	61.799	69.338	0,01
Bumi Serpong Damai Tbk PT	901.000	IDR	109.665	94.055	0,01
Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	968.200	IDR	230.792	199.150	0,03
Gudang Garam Tbk PT	66.100	IDR	198.086	333.780	0,05
Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT	1.436.400	IDR	383.465	417.896	0,06
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk PT	239.300	IDR	186.095	318.538	0,05
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	365.800	IDR	121.451	201.097	0,03
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	513.294	IDR	134.394	244.134	0,04
Jasa Marga Persero Tbk PT	305.791	IDR	113.815	118.997	0,02
Kalbe Farma Tbk PT	2.879.800	IDR	161.082	299.732	0,05
Matahari Department Store Tbk PT	341.583	IDR	294.375	232.092	0,04
Pakuwon Jati Tbk PT	3.716.000	IDR	176.881	156.083	0,02
Perusahaan Gas Negara PT	1.446.600	IDR	228.724	154.585	0,02
Semen Gresik Persero Tbk PT	461.510	IDR	203.215	290.772	0,04
Surya Citra Media Tbk PT	778.500	IDR	118.999	118.295	0,02
Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	7.287.420	IDR	741.077	1.976.104	0,30
Tower Bersama Infrastructure Tbk PT	246.600	IDR	93.129	97.867	0,01
Unilever Indonesia Tbk PT	203.200	IDR	151.411	682.801	0,10
United Tractors Tbk PT	254.631	IDR	166.075	544.201	0,08
Waskita Karya Persero Tbk PT	600.300	IDR	100.116	81.576	0,01
XL Axiata Tbk PT	485.625	IDR	219.921	89.090	0,01
<b>Totale Indonesia</b>			<b>6.409.593</b>	<b>14.189.580</b>	<b>2,13</b>
ISOLA DI MAN					
NEPI Rockcastle Plc	48.526	ZAR	504.132	709.100	0,11
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>504.132</b>	<b>709.100</b>	<b>0,11</b>
LUSSEMBURGO					
PLAY Communications SA	7.135	PLN	61.772	57.674	0,01
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>61.772</b>	<b>57.674</b>	<b>0,01</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>MALESIA</b>					
AirAsia Bhd	178.300	MYR	81.486	122.245	0,02
Alliance Bank Malaysia Bhd	142.600	MYR	68.812	119.201	0,02
AMMB Holdings Bhd	188.208	MYR	128.175	169.338	0,03
Astro Malaysia Holdings Bhd	215.100	MYR	143.867	117.360	0,02
Axiata Group Bhd	387.796	MYR	217.036	431.153	0,07
British American Tobacco Malaysia Bhd	23.069	MYR	214.034	180.487	0,03
CIMB Group Holdings Bhd	601.297	MYR	636.950	809.657	0,12
Dialog Group BHD	440.036	MYR	150.687	229.215	0,04
DiGi.Com Bhd	417.000	MYR	220.529	415.543	0,06
Felda Global Ventures Holdings Bhd	233.700	MYR	287.008	83.723	0,01
Gamuda Bhd	256.500	MYR	147.322	261.413	0,04
Genting Bhd	335.145	MYR	395.420	638.277	0,10
Genting Malaysia Bhd	394.070	MYR	219.203	452.733	0,07
Genting Plantations Bhd	55.700	MYR	75.623	119.726	0,02
HAP Seng Consolidated Bhd	101.100	MYR	170.547	198.579	0,03
Hartalega Holdings Bhd	83.200	MYR	90.076	185.347	0,03
Hong Leong Bank Bhd	99.028	MYR	171.059	346.610	0,05
Hong Leong Financial Group Bhd	39.069	MYR	35.516	142.377	0,02
IHH Healthcare Bhd	304.000	MYR	286.274	369.284	0,06
IJM Corp Bhd	391.620	MYR	188.580	243.504	0,04
IOI Corp Bhd	287.569	MYR	255.434	266.434	0,04
IOI Properties Group Bhd	244.550	MYR	40.276	92.141	0,01
Kuala Lumpur Kepong Bhd	67.160	MYR	238.762	340.987	0,05
Malayan Banking Bhd	583.662	MYR	656.810	1.148.825	0,18
Malaysia Airports Holdings Bhd	138.581	MYR	195.000	251.941	0,04
Maxis Bhd	283.400	MYR	335.906	349.511	0,05
MISC Bhd	201.095	MYR	303.797	301.831	0,05
Nestle Malaysia Bhd	7.100	MYR	141.852	149.105	0,02
Petronas Chemicals Group Bhd	350.700	MYR	481.577	563.203	0,09
Petronas Dagangan Bhd	35.960	MYR	79.769	179.912	0,03
Petronas Gas Bhd	96.100	MYR	216.788	343.881	0,05
PPB Group Bhd	65.066	MYR	145.614	230.150	0,04
Press Metal Aluminium Holdings Bhd	163.100	MYR	174.042	180.328	0,03
Public Bank Bhd	402.378	MYR	1.453.408	1.724.842	0,26
Rhb Capital Berhad*	91.674	MYR	-	-	-
RHB Capital Bhd	119.562	MYR	79.887	121.852	0,02
Sapura Energy Bhd	433.000	MYR	295.228	63.297	0,01
Sime Darby Bhd	336.487	MYR	501.894	154.493	0,02
Sime Darby Plantation Bhd	336.487	MYR	-	379.650	0,06
Sime Darby Property Bhd	336.487	MYR	-	100.455	0,02
SP Setia Bhd Group	130.700	MYR	93.676	90.417	0,01
SRI Hartamas Bhd**	75.000	MYR	10.763	-	-
Telekom Malaysia Bhd	147.046	MYR	223.387	185.890	0,03
Tenaga Nasional Bhd	462.230	MYR	818.310	1.467.496	0,22
UMW Holdings Bhd	68.650	MYR	79.806	70.672	0,01
Westports Holdings Bhd	67.500	MYR	73.292	50.726	0,01
YTL Corp Bhd	468.827	MYR	136.972	126.450	0,02
YTL Power International Bhd	319.430	MYR	126.940	84.182	0,01
<b>Totale Malesia</b>			<b>11.087.394</b>	<b>14.654.443</b>	<b>2,26</b>
<b>MALTA</b>					
Brait SE	51.539	ZAR	280.861	142.028	0,02
<b>Totale Malta</b>			<b>280.861</b>	<b>142.028</b>	<b>0,02</b>

\* Questo titolo non è più quotato dal giugno 2016.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>MESSICO</b>					
Alfa SAB de CV	364.937	MXN	216.372	331.768	0,05
America Movil SAB de CV	4.644.311	MXN	3.204.713	3.334.864	0,51
Arca Continental SAB de CV	64.100	MXN	157.228	357.356	0,05
Cemex SAB de CV	2.031.967	MXN	1.606.725	1.269.684	0,19
Coca-Cola Femsa SAB de CV	68.500	MXN	320.910	387.748	0,06
El Puerto de Liverpool SAB de CV	30.700	MXN	162.230	159.395	0,02
Fibra Uno Administracion SA de CV	432.885	MXN	974.307	529.061	0,08
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	266.507	MXN	770.805	2.042.934	0,31
Genera SAB de CV	159.000	MXN	241.115	108.984	0,02
Gruma SAB de CV	32.500	MXN	271.225	340.923	0,05
Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de CV	52.600	MXN	138.692	445.280	0,07
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	27.610	MXN	279.695	417.902	0,06
Grupo Bimbo SAB de CV	219.988	MXN	287.241	400.733	0,06
Grupo Carso SAB de CV	76.255	MXN	166.268	206.939	0,03
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	346.726	MXN	1.086.296	1.578.118	0,24
Grupo Financiero Inbursa SA	309.930	MXN	399.267	426.711	0,07
Grupo Financiero Santander Mexico SAB de CV SADR	8.000	USD	75.918	47.445	0,01
Grupo Financiero Santander Mexico SAB de CV Shs B	214.100	MXN	456.041	252.416	0,04
Grupo Lala SAB de CV	89.489	MXN	164.941	104.594	0,02
Grupo Mexico SAB de CV	518.848	MXN	609.362	1.384.519	0,21
Grupo Televisa SAB	340.762	MXN	1.052.756	1.064.634	0,16
Industrias CH SAB de CV	17	MXN	77	59	-
Industrias Penoles SAB de CV	19.571	MXN	255.182	326.859	0,05
Infraestructura Energetica Nova SAB de CV	77.400	MXN	315.049	314.938	0,05
Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	216.098	MXN	211.110	310.798	0,05
Mexichem SAB de CV	157.268	MXN	218.856	324.456	0,05
Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	34.085	MXN	293.002	281.685	0,04
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	718.429	MXN	1.090.114	1.438.655	0,22
<b>Totale Messico</b>			<b>15.025.497</b>	<b>18.189.458</b>	<b>2,77</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Steinhoff International Holdings NV	403.459	ZAR	1.030.582	127.667	0,02
Steinhoff International Holdings NV	20.691	EUR	104.593	6.435	0,01
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.135.175</b>	<b>134.102</b>	<b>0,03</b>
<b>PERÙ</b>					
Cia de Minas Buenaventura SA	27.058	PEN	157.295	314.312	0,05
Cia de Minas Buenaventura SA SADR	1.100	USD	26.981	12.946	-
<b>Totale Perù</b>			<b>184.276</b>	<b>327.258</b>	<b>0,05</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Aboitiz Equity Ventures Inc	244.310	PHP	156.932	299.342	0,05
Aboitiz Power Corp	234.900	PHP	150.276	163.087	0,02
Alliance Global Group Inc	452.400	PHP	89.882	120.788	0,02
Ayala Corp	33.903	PHP	195.382	580.364	0,09
Ayala Land Inc	1.060.604	PHP	211.661	793.207	0,12
Bank of the Philippine Islands	99.445	PHP	69.451	177.729	0,03
BDO Unibank Inc	294.592	PHP	304.192	780.619	0,12
DMCI Holdings Inc	619.500	PHP	134.909	150.460	0,02
Globe Telecom Inc	4.307	PHP	58.704	133.462	0,02
GT Capital Holdings Inc	12.780	PHP	366.026	275.071	0,04

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
International Container Terminal Services Inc	61.310	PHP	73.560	108.752	0,02
JG Summit Holdings Inc	396.490	PHP	283.213	486.465	0,07
Jollibee Foods Corp	47.230	PHP	40.857	200.939	0,03
Manila Electric Co	20.900	PHP	110.728	113.423	0,02
Megaworld Corp	1.778.000	PHP	137.673	153.374	0,02
Metro Pacific Investments Corp	1.843.900	PHP	145.561	210.019	0,03
Metropolitan Bank & Trust	107.537	PHP	127.812	185.347	0,03
PLDT Inc	13.592	PHP	583.201	336.943	0,05
Robinsons Land Corp	257.900	PHP	156.063	92.444	0,01
Security Bank Corp	22.070	PHP	81.630	93.231	0,01
SM Investments Corp	35.589	PHP	133.250	584.189	0,09
SM Prime Holdings Inc	1.193.890	PHP	177.523	746.907	0,11
Universal Robina Corp	133.690	PHP	137.593	347.090	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>3.926.079</b>	<b>7.133.252</b>	<b>1,07</b>
POLONIA					
Alior Bank	12.441	PLN	195.345	236.673	0,04
Bank Handlowy w Warszawie SA	7.112	PLN	96.183	137.712	0,02
Bank Millennium SA	81.615	PLN	143.463	173.619	0,03
Bank Pekao SA	22.303	PLN	811.806	693.796	0,11
Bank Zachodni WBK SA	4.729	PLN	317.907	447.606	0,07
CCC SA	4.219	PLN	151.988	285.707	0,04
CD Projekt SA	8.533	PLN	213.776	202.145	0,03
Cyfrowy Polsat SA	31.425	PLN	115.695	188.745	0,03
Dino Polska SA	4.100	PLN	64.000	76.035	0,01
Grupa Azoty SA	7.817	PLN	104.617	126.934	0,02
Grupa Lotos SA	11.929	PLN	87.014	167.559	0,03
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	6.350	PLN	97.467	147.072	0,02
KGHM Polska Miedz SA	19.437	PLN	401.749	524.875	0,08
LPP SA	174	PLN	336.466	375.145	0,06
mBank SA	2.195	PLN	126.323	249.490	0,04
Orange Polska SA	74.358	PLN	414.594	102.311	0,02
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	118.176	PLN	651.356	338.492	0,05
Polski Koncern Naftowy Orlen SA	40.763	PLN	386.405	1.067.109	0,16
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	259.313	PLN	279.581	386.579	0,06
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	129.466	PLN	1.144.258	1.385.735	0,21
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	85.943	PLN	719.672	865.595	0,13
Tauron Polska Energia SA	136.733	PLN	201.430	99.793	0,02
<b>Totale Polonia</b>			<b>7.061.095</b>	<b>8.278.727</b>	<b>1,28</b>
RUSSIA					
Gazprom OAO	698.510	USD	11.310.911	2.614.878	0,41
Lukoil PJSC	31.027	USD	1.233.322	1.493.652	0,23
Magnit PJSC	49.485	USD	963.550	1.101.785	0,17
MMC Norilsk Nickel PJSC ADR	64.235	USD	691.623	1.006.732	0,15
Mobile TeleSystems PJSC	71.555	USD	1.070.369	608.379	0,09
Novatek PJSC	3.590	USD	196.211	362.368	0,06
PhosAgro PJSC	16.395	USD	217.960	209.435	0,03
Severstal PAO	18.754	USD	176.742	242.869	0,04
Surgutneftegas OJSC / preference	101.322	USD	400.996	416.729	0,06
Surgutneftegas OJSC SADR	95.511	USD	384.022	384.028	0,07
Tatneft PAO	8.220	USD	93.081	342.007	0,05
<b>Totale Russia</b>			<b>16.738.787</b>	<b>8.782.862</b>	<b>1,36</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SUDAFRICA</b>					
Anglo American Platinum Ltd	8.457	ZAR	533.508	201.708	0,03
AngloGold Ashanti Ltd	54.197	ZAR	1.308.096	464.950	0,07
Aspen Pharmacare Holdings Ltd	54.376	ZAR	424.882	1.013.219	0,16
Barclays Africa Group Ltd	97.030	ZAR	984.602	1.170.279	0,18
Bid Corp Ltd	48.025	ZAR	815.768	960.772	0,15
Bidvest Group Ltd	47.394	ZAR	453.231	689.475	0,11
Capitec Bank Holdings Ltd	6.149	ZAR	265.128	446.216	0,07
Coronation Fund Managers Ltd	28.629	ZAR	196.381	142.579	0,02
Discovery Holdings Ltd	47.694	ZAR	206.236	600.477	0,09
Exxaro Resources Ltd	29.563	ZAR	264.095	322.646	0,05
FirstRand Ltd	459.604	ZAR	821.887	2.053.195	0,31
Fortress REIT Ltd	293.438	ZAR	482.128	569.617	0,10
Foschini Group Ltd	28.759	ZAR	75.584	374.085	0,06
Gold Fields Ltd	122.365	ZAR	1.006.315	444.411	0,07
Growthpoint Properties Ltd	275.367	ZAR	218.023	509.748	0,08
Hyprop Investments Ltd	30.747	ZAR	270.893	237.275	0,04
Imperial Holdings Ltd	21.032	ZAR	152.257	365.508	0,06
Investec Ltd	40.794	ZAR	193.945	245.455	0,04
Kumba Iron Ore Ltd	7.771	ZAR	155.876	201.442	0,03
Liberty Holdings Ltd	21.105	ZAR	146.646	178.712	0,03
Life Healthcare Group Holdings Ltd	186.205	ZAR	348.613	343.560	0,05
MMI Holdings Ltd	114.242	ZAR	90.827	159.229	0,02
Mondi Ltd	16.673	ZAR	352.452	360.047	0,06
Mr Price Group Ltd	34.322	ZAR	340.419	567.447	0,09
MTN Group Ltd	237.890	ZAR	2.308.830	2.179.940	0,33
Naspers Ltd	61.092	ZAR	2.107.870	14.248.564	2,18
Nedbank Group Ltd	29.507	ZAR	323.053	505.575	0,08
Netcare Ltd	149.958	ZAR	93.094	244.573	0,04
Pick n Pay Stores Ltd	44.031	ZAR	116.011	202.876	0,03
Pioneer Foods Group Ltd	19.392	ZAR	264.540	178.161	0,03
PSG Group Ltd	13.561	ZAR	221.782	242.950	0,04
Rand Merchant Investment Holdings Ltd	102.849	ZAR	-	316.945	0,05
Redefine Properties Ltd	721.932	ZAR	404.301	517.052	0,08
Rengro Ltd	75.265	ZAR	1.081.607	1.183.162	0,18
Resilient REIT Ltd	39.551	ZAR	245.290	397.297	0,06
RMB Holdings Ltd	95.067	ZAR	252.078	494.006	0,08
Sanlam Ltd	189.149	ZAR	363.968	1.096.446	0,17
Sappi Ltd	78.653	ZAR	287.164	476.395	0,07
Sasol Ltd	76.666	ZAR	2.048.370	2.182.374	0,33
Shoprite Holdings Ltd	65.507	ZAR	404.933	957.328	0,15
Sibanye Gold Ltd	226.939	ZAR	360.665	242.650	0,04
Spar Group Ltd	25.186	ZAR	272.141	336.074	0,05
Standard Bank Group Ltd	178.205	ZAR	1.243.912	2.336.491	0,36
Telkom SA SOC Ltd	43.521	ZAR	201.031	139.189	0,02
Tiger Brands Ltd	22.709	ZAR	279.825	690.119	0,11
Truworths International Ltd	67.082	ZAR	165.389	421.174	0,06
Vodacom Group Ltd	80.946	ZAR	384.564	781.580	0,12
Woolworths Holdings Ltd	143.964	ZAR	264.337	628.890	0,10
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>23.802.547</b>	<b>43.621.863</b>	<b>6,73</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Amorepacific Corp	4.340	KRW	227.245	1.033.933	0,16
Amorepacific Corp / preference	1.515	KRW	271.762	196.760	0,03

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
AMOREPACIFIC Group	3.823	KRW	120.474	421.734	0,06
BGF Co Ltd	1.751	KRW	198.337	20.892	-
BGF retail Co Ltd	938	KRW	-	154.112	0,02
BNK Financial Group Inc	38.303	KRW	287.873	282.292	0,04
Celltrion Inc	11.391	KRW	284.162	1.970.452	0,31
Cheil Industries Inc	10.509	KRW	1.043.579	1.035.970	0,16
Cheil Worldwide Inc	9.228	KRW	142.641	153.059	0,02
CJ CheilJedang Corp	1.052	KRW	145.007	301.240	0,05
CJ Corp	1.978	KRW	184.254	280.878	0,04
CJ Logistics Corp	1.058	KRW	169.157	115.885	0,02
Daelim Industrial Co Ltd	4.149	KRW	171.854	267.477	0,04
Daewoo Corp*	3.764	KRW	21.093	-	-
Daewoo Engineering & Construction Co Ltd	16.500	KRW	72.047	76.422	0,01
Daewoo International Corp	7.643	KRW	187.215	108.532	0,02
Daewoo Securities Co Ltd	50.413	KRW	420.616	362.471	0,06
Daum Kakao Corp	4.644	KRW	477.608	497.769	0,08
DB Insurance Co Ltd	6.605	KRW	193.215	367.932	0,06
DGB Financial Group Inc	26.347	KRW	198.255	217.470	0,03
Dongsuh Cos Inc	6.254	KRW	175.423	142.386	0,02
Doosan Bobcat Inc	4.682	KRW	142.340	131.138	0,02
Doosan Heavy Industries & Construction Co Ltd	6.720	KRW	279.203	80.704	0,01
E-Mart Co Ltd	2.899	KRW	28.735	614.657	0,09
GS Engineering & Construction Corp	8.407	KRW	346.655	186.141	0,03
GS Holdings Corp	6.816	KRW	181.852	331.692	0,05
GS Retail Co Ltd	3.765	KRW	166.215	118.709	0,02
Hana Financial Group Inc	40.827	KRW	1.053.107	1.590.714	0,24
Hankook Tire Co Ltd	10.011	KRW	68.067	427.647	0,07
Hanmi Pharm Co Ltd	843	KRW	298.169	385.173	0,06
Hanmi Science Co Ltd	1.773	KRW	185.609	153.974	0,02
Hanon Systems	26.532	KRW	135.882	288.536	0,04
Hanssem Co Ltd	1.587	KRW	247.539	223.493	0,03
Hanwha Chem Corp	12.689	KRW	95.713	313.711	0,05
Hanwha Corp	7.272	KRW	221.364	236.112	0,04
Hanwha Techwin Co Ltd	5.645	KRW	219.520	157.007	0,02
Honam Petrochemical Corp	2.201	KRW	262.856	633.699	0,10
Hotel Shilla Co Ltd	4.292	KRW	288.807	285.090	0,04
Hyosung Corp	3.038	KRW	120.593	331.572	0,05
Hyundai Department Store Co Ltd	2.366	KRW	79.826	193.440	0,03
Hyundai Development Co	9.287	KRW	239.139	280.101	0,04
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	9.377	KRW	364.189	266.309	0,04
Hyundai Glovis Co Ltd	2.637	KRW	193.780	280.585	0,04
Hyundai Heavy Industries Co Ltd	4.159	KRW	874.978	327.017	0,05
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd	8.663	KRW	190.299	318.553	0,05
Hyundai Mobis Co Ltd	9.510	KRW	687.205	1.956.823	0,30
Hyundai Motor Co	21.449	KRW	1.330.662	2.617.863	0,40
Hyundai Motor Co / preference	5.127	KRW	78.945	409.146	0,06
Hyundai Motor Co / preference (non-voting)	3.442	KRW	127.951	252.328	0,04
Hyundai Robotics Co Ltd	1.286	KRW	104.149	383.337	0,06
Hyundai Steel Co	10.420	KRW	445.850	477.728	0,07
Hyundai Wia Corp	1.961	KRW	202.388	99.726	0,02
Industrial Bank of Korea	31.132	KRW	301.433	400.671	0,06
ING Life Insurance Korea Ltd	4.210	KRW	168.559	175.889	0,03
Kangwon Land Inc	17.511	KRW	180.421	476.766	0,07
KB Financial Group Inc	56.620	KRW	1.770.165	2.808.500	0,43
KB Financial Group Inc SADR	2	USD	28	98	-

\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
KCC Corp	767	KRW	129.730	228.631	0,04
KEPCO Plant Service & Engineering Co Ltd	2.597	KRW	170.901	82.492	0,01
Kia Motors Corp	35.917	KRW	541.613	941.370	0,14
Korea Aerospace Industries Ltd	10.013	KRW	346.504	371.720	0,06
Korea Electric Power Corp	35.700	KRW	793.654	1.065.560	0,16
Korea Gas Corp	4.342	KRW	163.561	144.546	0,02
Korea Investment Holdings Co Ltd	5.337	KRW	120.556	288.112	0,04
Korea Life Insurance Co Ltd	35.763	KRW	197.863	193.342	0,03
Korea Zinc Co Ltd	1.188	KRW	130.779	458.225	0,07
Korean Air Lines Co Ltd	6.690	KRW	206.100	177.174	0,03
KT Corp	4.517	KRW	114.885	106.903	0,02
KT&G Corp	16.215	KRW	719.966	1.465.258	0,22
Kumho Petrochemical Co Ltd	2.486	KRW	384.423	193.526	0,03
LG Chem Ltd	6.439	KRW	500.677	2.040.275	0,31
LG Chem Ltd / preference	1.098	KRW	124.647	213.903	0,03
LG Corp	12.667	KRW	541.924	901.842	0,14
LG Display Co Ltd	31.584	KRW	698.313	738.845	0,11
LG Electronics Inc	14.195	KRW	796.919	1.177.217	0,18
LG Household & Health Care Ltd	1.313	KRW	166.783	1.221.411	0,19
LG Household & Health Care Ltd / preference	280	KRW	127.049	152.907	0,02
LG Innotek Co Ltd	2.036	KRW	205.723	229.380	0,04
Lotte Corp	4.018	KRW	64.661	204.647	0,03
Lotte Shopping Co Ltd	1.491	KRW	375.629	232.138	0,04
Medy-Tox Inc	644	KRW	272.751	244.317	0,04
NCSOFT Corp	2.610	KRW	258.221	913.795	0,14
Netmarble Games Corp	2.144	KRW	268.352	316.192	0,05
NH Investment & Securities Co Ltd	22.058	KRW	218.417	239.881	0,04
NHN Corp	3.910	KRW	686.822	2.661.407	0,41
OCI Co Ltd	2.379	KRW	470.546	253.133	0,04
Orion Corp	3.082	KRW	-	251.979	0,04
Ottogi Corp	212	KRW	158.169	133.686	0,02
Pan Ocean Co Ltd	30.186	KRW	120.876	124.460	0,02
POSCO	10.354	KRW	2.702.756	2.693.488	0,41
S1 Corp	2.385	KRW	71.595	199.658	0,03
Samsung Biologics Co Ltd	2.301	KRW	276.395	667.891	0,10
Samsung Card Co	3.976	KRW	123.392	123.185	0,02
Samsung Electro-Mechanics Co Ltd	7.615	KRW	268.796	595.779	0,09
Samsung Electronics Co Ltd	13.553	KRW	6.458.696	27.017.811	4,14
Samsung Electronics Co Ltd / preference (non-voting)	2.437	KRW	634.406	3.984.897	0,61
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	4.388	KRW	522.590	916.628	0,14
Samsung Heavy Industries Co Ltd	39.020	KRW	458.003	223.773	0,04
Samsung Life Insurance Co Ltd	10.026	KRW	779.864	976.590	0,15
Samsung SDI Co Ltd	7.695	KRW	520.503	1.231.168	0,19
Samsung SDS Co Ltd	5.048	KRW	1.440.267	789.886	0,12
Samsung Securities Co Ltd	9.635	KRW	342.684	275.898	0,04
Shinhan Financial Group Co Ltd	59.606	KRW	1.610.734	2.303.733	0,35
Shinsegae Inc	942	KRW	505.497	221.099	0,03
SK C&C Co Ltd	4.421	KRW	447.382	978.864	0,15
SK Hynix Inc	81.888	KRW	1.405.883	4.901.139	0,75
SK Innovation Co Ltd	9.158	KRW	520.756	1.465.242	0,22
SK Networks Co Ltd	17.185	KRW	128.099	89.410	0,01
SK Telecom Co Ltd	2.832	KRW	429.925	591.589	0,09
S-Oil Corp	6.423	KRW	227.979	587.948	0,09
Woongjin Coway Co Ltd	7.418	KRW	153.118	567.018	0,09
Woori Bank	52.076	KRW	571.170	641.702	0,10
Yuhan Corp	1.225	KRW	111.232	209.892	0,03
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>47.462.746</b>	<b>96.444.877</b>	<b>14,75</b>



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
TAIWAN					
Acer Inc	460.273	TWD	647.265	314.628	0,05
Advanced Semiconductor Engineering Inc	895.380	TWD	444.438	945.785	0,14
Advantech Co Ltd	49.460	TWD	41.585	289.396	0,04
Asia Cement Corp	335.154	TWD	214.271	261.627	0,04
Asia Pacific Telecom Co Ltd	255.000	TWD	88.450	72.450	0,01
Asustek Computer Inc	99.494	TWD	688.484	776.667	0,12
AU Optronics Corp	1.209.772	TWD	973.374	425.391	0,07
Catcher Technology Co Ltd	86.903	TWD	281.870	803.055	0,12
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.153.016	TWD	1.202.184	1.744.989	0,27
Chang Hwa Commercial Bank Ltd	555.339	TWD	175.544	257.761	0,04
Cheng Shin Rubber Industry Co Ltd	264.594	TWD	159.453	387.787	0,06
Chicony Electronics Co Ltd	81.929	TWD	147.196	173.082	0,03
Chimei Innolux Corp	1.093.709	TWD	1.226.675	384.580	0,06
China Airlines Ltd	397.741	TWD	136.168	130.347	0,02
China Development Financial Holding Corp	1.908.650	TWD	484.396	542.279	0,08
China Life Insurance Co Ltd	337.285	TWD	202.380	283.689	0,04
China Steel Corp	1.728.833	TWD	1.106.396	1.201.227	0,18
Chinatrust Financial Holding Co Ltd	2.544.128	TWD	761.727	1.449.236	0,22
Chunghwa Telecom Co Ltd	538.072	TWD	936.842	1.596.864	0,24
Compal Electronics Inc	569.639	TWD	396.734	338.911	0,05
Delta Electronics Inc	271.469	TWD	547.664	1.080.567	0,17
E.Sun Financial Holding Co Ltd	1.311.375	TWD	307.947	695.366	0,11
Eclat Textile Co Ltd	29.691	TWD	189.262	246.389	0,04
Eva Airways Corp	326.512	TWD	114.924	146.040	0,02
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	249.079	TWD	101.040	115.961	0,02
Far Eastern New Century Corp	446.763	TWD	280.817	330.528	0,05
Far EasTone Telecommunications Co Ltd	228.908	TWD	195.176	471.998	0,07
Feng TAY Enterprise Co Ltd	40.218	TWD	171.167	153.297	0,02
First Financial Holding Co Ltd	1.286.130	TWD	489.654	703.687	0,11
Formosa Chemicals & Fibre Corp	400.678	TWD	485.129	1.132.756	0,17
Formosa Petrochemical Corp	186.360	TWD	356.391	608.115	0,09
Formosa Plastics Corp	585.738	TWD	804.566	1.596.622	0,24
Formosa Taffeta Co Ltd	138.477	TWD	62.328	120.952	0,02
Foxconn Technology Co Ltd	129.926	TWD	235.883	308.836	0,05
Fubon Financial Holding Co Ltd	935.387	TWD	681.051	1.336.688	0,20
Giant Manufacturing Co Ltd	35.548	TWD	83.983	160.996	0,02
Globalwafers Co Ltd	26.833	TWD	174.987	304.948	0,05
Highwealth Construction Corp	116.200	TWD	109.658	136.960	0,02
Hiwin Technologies Corp	28.815	TWD	169.445	262.627	0,04
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.178.142	TWD	2.825.608	5.777.938	0,88
Hotai Motor Co Ltd	39.000	TWD	152.819	383.979	0,06
HTC Corp	85.507	TWD	618.803	177.033	0,03
Hua Nan Financial Holdings Co Ltd	1.032.645	TWD	350.888	485.113	0,07
Inventec Corp	350.158	TWD	113.799	233.447	0,04
Largan Precision Co Ltd	14.576	TWD	264.895	1.656.512	0,25
Lite-On Technology Corp	296.390	TWD	263.551	336.003	0,05
Macronix International	226.596	TWD	299.284	272.817	0,04
MediaTek Inc	201.932	TWD	1.447.515	1.624.599	0,25
Mega Financial Holding Co Ltd	1.517.953	TWD	724.677	1.022.678	0,16
Micro-Star International Co Ltd	103.000	TWD	253.088	219.045	0,03
Nan Ya Plastics Corp	659.088	TWD	786.845	1.431.317	0,22
Nanya Technology Corp	107.000	TWD	116.612	229.659	0,04
Nien Made Enterprise Co Ltd	20.400	TWD	159.979	181.052	0,03
Novatek Microelectronics Corp	81.644	TWD	181.152	264.117	0,04
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd*	35.943	TWD	114.425	-	-

\* Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Pegatron Corp	268.372	TWD	304.591	542.802	0,08
Picvue Electronics*	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	259.858	TWD	133.444	276.679	0,04
Powertech Technology Inc	103.807	TWD	183.787	255.511	0,04
President Chain Store Corp	79.783	TWD	129.216	636.266	0,10
Quanta Computer Inc	371.114	TWD	499.224	642.033	0,10
Realtek Semiconductor Corp	76.870	TWD	89.005	234.618	0,04
Ruentex Development Co Ltd	156.349	TWD	144.396	139.421	0,02
Ruentex Industries Ltd	73.712	TWD	147.328	105.129	0,02
Shin Kong Financial Holding Co Ltd	1.161.959	TWD	364.626	343.206	0,05
Siliconware Precision Industries Co Ltd	239.922	TWD	192.669	338.804	0,05
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	1.444.896	TWD	316.008	389.790	0,06
Standard Foods Corp	68.723	TWD	101.681	143.057	0,02
Synnex Technology International Corp	224.193	TWD	227.010	255.734	0,04
Taishin Financial Holding Co Ltd	1.264.498	TWD	292.014	490.876	0,08
Taiwan Business Bank	592.538	TWD	115.469	139.847	0,02
Taiwan Cement Corp	451.493	TWD	326.294	459.764	0,07
Taiwan Cooperative Financial Holding	1.045.225	TWD	302.248	486.612	0,07
Taiwan Glass Industry Corp	896	TWD	401	577	-
Taiwan Mobile Co Ltd	222.767	TWD	292.288	679.916	0,10
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.461.189	TWD	5.486.477	22.004.359	3,37
Teco Electric and Machinery Co Ltd	273.826	TWD	124.054	217.990	0,03
Uni-President Enterprises Corp	686.542	TWD	399.579	1.278.498	0,20
United Microelectronics Corp	1.572.968	TWD	898.663	632.748	0,10
Winbond Electronics Corp	381.061	TWD	293.896	250.297	0,04
Wistron Corp	359.332	TWD	281.883	239.057	0,04
WPG Holdings Ltd	204.667	TWD	195.693	226.840	0,03
Ya Hsin Industrial Co Ltd**	101.272	TWD	66.547	-	-
Yageo Corp	27.241	TWD	228.236	261.308	0,04
Yuanta Financial Holding Co Ltd	1.458.880	TWD	465.044	566.335	0,09
<b>Totale Taiwan</b>			<b>37.152.239</b>	<b>68.826.467</b>	<b>10,52</b>

### TAILANDIA

Advanced Info Service PCL	150.446	THB	356.756	729.388	0,11
Airports of Thailand PCL	626.796	THB	166.561	1.073.231	0,16
Bangkok Bank PCL	38.700	THB	72.761	199.537	0,03
Bangkok Bank PCL NVDR	7.600	THB	38.858	39.186	0,01
Bangkok Dusit Medical Services PCL	528.400	THB	146.430	284.642	0,04
Bangkok Expressway & Metro PCL	978.653	THB	143.851	192.046	0,03
Banpu PCL	284.400	THB	141.216	142.989	0,02
Berli Jucker PCL	185.700	THB	245.463	309.629	0,05
BTS Group Holdings PCL	819.000	THB	166.910	173.322	0,03
Bumrungrad Hospital PCL	52.200	THB	132.934	254.414	0,04
Central Pattana PCL	195.800	THB	187.744	424.410	0,06
Charoen Pokphand Foods PCL	435.180	THB	144.115	269.031	0,04
CP ALL PCL	706.300	THB	99.350	1.404.129	0,22
Delta Electronics Thailand PCL	59.900	THB	109.406	111.399	0,02
Electricity Generating PCL	17.900	THB	84.209	99.180	0,02
Energy Absolute PCL	90.300	THB	66.866	118.713	0,02
Energy Absolute PCL	49.100	THB	31.138	64.549	0,01
Glow Energy PCL	86.900	THB	48.523	181.674	0,03
Home Product Center PCL	500.190	THB	92.481	168.082	0,03
Indorama Ventures PCL	199.200	THB	229.343	265.711	0,04
IRPC PCL	1.281.900	THB	145.351	228.536	0,03
Kasikornbank PCL	246.200	THB	446.795	1.471.500	0,23

\* Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
KCE Electronics PCL	40.800	THB	122.773	85.559	0,01
Krung Thai Bank PCL	417.456	THB	92.209	205.602	0,03
Minor International PCL	301.680	THB	192.264	338.564	0,05
PTT Exploration & Production PCL	185.942	THB	479.767	473.396	0,07
PTT Global Chemical PCL	310.558	THB	310.524	677.139	0,10
PTT PCL	152.888	THB	805.862	1.717.765	0,26
Robinson PCL	60.300	THB	92.997	114.850	0,02
Siam Cement Pcl	55.090	THB	186.465	678.313	0,10
Siam Commercial Bank Pcl	241.633	THB	407.312	917.348	0,14
Thai Oil PCL	143.700	THB	209.966	377.830	0,06
Thai Union Group PCL	187.600	THB	104.483	94.320	0,01
TMB Bank PCL	2.309.200	THB	122.031	178.889	0,03
True Corp PCL	1.508.767	THB	297.990	238.020	0,05
<b>Totale Thailandia</b>			<b>6.721.704</b>	<b>14.302.893</b>	<b>2,20</b>
<b>TURCHIA</b>					
Akbank Turk AS	303.727	TRY	720.193	655.468	0,10
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS	35.194	TRY	197.952	190.464	0,03
Arcelik AS	36.268	TRY	130.178	169.409	0,03
Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS	21.415	TRY	116.719	145.058	0,02
BIM Birlesik Magazalar AS	30.430	TRY	256.228	525.094	0,08
Coca-Cola Icecek AS	7.715	TRY	43.428	58.693	0,01
Emlak Konut Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS	238.508	TRY	255.304	150.237	0,02
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS	197.319	TRY	178.416	432.395	0,07
Ford Otomotiv Sanayi AS	10.338	TRY	93.777	136.430	0,02
Haci Omer Sabanci Holding AS	117.649	TRY	270.185	286.253	0,04
KOC Holding AS	118.702	TRY	270.570	480.481	0,07
Petkim Petrokimya Holding AS	99.953	TRY	123.246	169.816	0,03
TAV Havalimanlari Holding AS	19.377	TRY	71.643	94.551	0,01
Tofas Turk Otomobil Fabrikasi AS	15.024	TRY	55.864	107.832	0,02
Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri AS	17.860	TRY	255.573	483.674	0,07
Turk Hava Yollari AO	79.618	TRY	133.871	277.600	0,04
Turk Telekomunikasyon AS	82.953	TRY	184.569	118.304	0,02
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	142.141	TRY	610.383	482.669	0,07
Turkiye Garanti Bankasi AS	327.786	TRY	627.334	775.729	0,12
Turkiye Halk Bankasi AS	87.089	TRY	431.935	205.909	0,03
Turkiye Is Bankasi	232.290	TRY	415.616	359.618	0,06
Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari AS	97.057	TRY	89.957	100.961	0,02
Turkiye Vakiflar Bankasi TAO	117.895	TRY	187.903	176.242	0,03
Ulker Biskuvi Sanayi AS	27.200	TRY	124.652	119.451	0,02
Yapi ve Kredi Bankasi AS	121.277	TRY	185.521	116.203	0,02
<b>Totale Turchia</b>			<b>6.031.017</b>	<b>6.818.541</b>	<b>1,05</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Southern Copper Corp	12.331	USD	229.453	491.980	0,08
Yum China Holdings Inc	53.834	USD	1.280.225	1.834.451	0,28
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.509.678</b>	<b>2.326.431</b>	<b>0,36</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>390.537.047</b>	<b>606.683.936</b>	<b>92,89</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
INDIA					
NTPC Ltd 8.49% 25/03/2025	2	INR	-	-	-
<b>Totale India</b>			-	-	-
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	3.500.000	EUR	3.510.832	3.508.101	0,54
<b>Totale Italia</b>			<b>3.510.832</b>	<b>3.508.101</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>3.510.832</b>	<b>3.508.101</b>	<b>0,54</b>
<b>3) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
iShares MSCI Qatar ETF <sup>1</sup>	123.327	USD	2.424.109	1.658.065	0,25
iShares MSCI UAE ETF <sup>1</sup>	110.845	USD	2.132.556	1.558.961	0,24
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.556.665</b>	<b>3.217.026</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>4.556.665</b>	<b>3.217.026</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>398.604.544</b>	<b>613.409.063</b>	<b>93,92</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
INDIA					
ITC Ltd SGDR	220.500	USD	109.094	754.443	0,12
<b>Totale India</b>			<b>109.094</b>	<b>754.443</b>	<b>0,12</b>
PAKISTAN					
Habib Bank Ltd	84.200	PKR	191.999	108.229	0,02
Lucky Cement Ltd	18.500	PKR	134.647	72.601	0,01
MCB Bank Ltd	59.000	PKR	108.669	93.980	0,01
Oil & Gas Development Co Ltd	92.500	PKR	137.418	114.689	0,02
United Bank Ltd	68.400	PKR	136.123	96.214	0,01
<b>Totale Pakistan</b>			<b>708.856</b>	<b>485.713</b>	<b>0,07</b>
QATAR					
Qatar National Bank QPSC	220	QAR	6.780	6.427	-
<b>Totale Qatar</b>			<b>6.780</b>	<b>6.427</b>	<b>-</b>
RUSSIA					
Airosa AO	392.900	USD	382.397	428.968	0,07
Federal Hydrogenerating Co JSC	16.765.377	USD	348.344	177.246	0,03

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Gazprom PJSC	59.400	USD	127.632	112.750	0,02
Inter RAO UES PJSC	4.328.000	USD	238.161	211.970	0,03
Lukoil PJSC	27.143	USD	1.205.395	1.309.247	0,20
Magnitogorsk Iron & Steel Works PJSC	284.868	USD	183.127	176.056	0,03
MMC Norilsk Nickel PJSC	1.906	USD	253.692	296.402	0,05
Novatek PJSC	88.551	USD	792.493	870.479	0,13
Novolipetsk Steel PJSC	149.180	USD	258.034	318.894	0,05
Polyus PJSC	3.436	USD	241.464	220.099	0,03
Rosneft Oil Co PJSC	174.142	USD	889.856	733.998	0,11
Sberbank of Russia	1.494.832	USD	2.919.587	4.873.557	0,75
Severstal PJSC	5.930	USD	79.696	76.713	0,01
Surgutneftegas OJSC	22.600	USD	11.033	9.232	-
Tatneft OAO	166.058	USD	641.325	1.154.145	0,18
Transneft PJSC / preference	71	USD	69.817	184.295	0,03
VTB Bank OJSC	593.306.780	USD	590.576	405.047	0,06
VTB Bank OJSC	151.643.448	RUB	175.658	103.555	0,03
<b>Totale Russia</b>			<b>9.408.287</b>	<b>11.662.653</b>	<b>1,81</b>
COREA DEL SUD					
Celltrion Healthcare Co Ltd	3.157	KRW	207.572	268.238	0,04
CJ E&M Corp	2.910	KRW	200.861	222.435	0,03
SillaJen Inc	7.100	KRW	604.870	519.380	0,09
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>1.013.303</b>	<b>1.010.053</b>	<b>0,16</b>
TAIWAN					
Phison Electronics Corp	23.912	TWD	95.512	197.424	0,03
TaiMed Biologics Inc	22.601	TWD	141.171	117.618	0,02
Vanguard International Semiconductor Corp	147.000	TWD	126.312	268.785	0,04
Win Semiconductors Corp	48.000	TWD	412.369	386.848	0,06
<b>Totale Taiwan</b>			<b>775.364</b>	<b>970.675</b>	<b>0,15</b>
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	11.629	AED	17.193	18.035	-
Emaar Properties PJSC	5.000	AED	7.590	7.914	-
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>24.783</b>	<b>25.949</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>12.046.467</b>	<b>14.915.913</b>	<b>2,31</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>12.046.467</b>	<b>14.915.913</b>	<b>2,31</b>
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
Moscow Exchange MICEX-RTS PJSC	224.382	USD	302.230	356.931	0,05
<b>Totale Russia</b>			<b>302.230</b>	<b>356.931</b>	<b>0,05</b>
GRECIA					
Piraeus Bank SA	48.782	EUR	757.542	149.761	0,02
<b>Totale Grecia</b>			<b>757.542</b>	<b>149.761</b>	<b>0,02</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>INDIA</b>					
Mahindra & Mahindra Ltd	1.462	INR	-	14.327	-
Vakrangee Ltd	23.299	INR	-	126.419	0,02
<b>Totale India</b>			-	<b>140.746</b>	<b>0,02</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Daewoo Heavy Industries Ltd*	599	KRW	2.090	-	-
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>2.090</b>	-	-
<b>TAIWAN</b>					
Taiwan High Speed Rail Corp	258.000	TWD	187.145	171.280	0,03
Taiwan Pineapple** <sup>1</sup>	3.698	TWD	22.189	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>209.334</b>	<b>171.280</b>	<b>0,03</b>
<b>TURCHIA</b>					
Aktas Electric Ticaret AS***	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding****	3.610	TRY	37.521	-	-
<b>Totale Turchia</b>			<b>69.120</b>	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>1.340.316</b>	<b>818.718</b>	<b>0,12</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>SPAGNA</b>					
Mediolanum Fondcuenta FI***** <sup>2</sup>	1.176	EUR	2.850.723	3.065.910	0,47
Mediolanum Premier FI***** <sup>2</sup>	2.948	EUR	2.832.414	3.286.890	0,50
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.683.137</b>	<b>6.352.800</b>	<b>0,97</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>5.683.137</b>	<b>6.352.800</b>	<b>0,97</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>7.023.453</b>	<b>7.171.518</b>	<b>1,09</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>417.674.464</b>	<b>635.496.494</b>	<b>97,32</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>17.467.723</b>	<b>2,68</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>652.964.217</b>	<b>100,00</b>

\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

\*\* Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

\*\*\* Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

\*\*\*\* La negoziazione di questo titolo è sospesa dall'ottobre 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.

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

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

<sup>2</sup> OICVM.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

---

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	613.409.063	93,16
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	14.915.913	2,27
ALTRI VALORI MOBILIARI	7.171.518	1,09
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	21.714.940	3,29
ALTRE ATTIVITÀ	1.250.186	0,19
<b>TOTALE</b>	<b>658.461.620</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	13,36
Semiconduttori elettronici	11,94
Holding e società finanziarie	8,33
Arte grafica, pubblicazioni	7,58
Petrolio	4,83
Divulgazione dell'informazione	4,72
Software Internet	3,97
Altri servizi	3,80
Assicurazioni	3,34
Farmaceutici e cosmetici	2,97
Industria automobilistica	2,95
Prodotti chimici	2,82
Miniere, industria pesante	2,54
Vendite al dettaglio	2,49
Società immobiliari	2,30
Alimentari e distillerie	2,01
Servizi pubblici	1,80
Tabacco e liquori	1,58
Costruzioni, materiale da costruzione	1,53
Fondi di investimento	1,46
Trasporti	1,40
Tempo libero	1,17
Elettronica e attrezzature elettriche	1,06
Attrezzature da ufficio, computer	0,91
Stati, province e municipalità	0,72
Meccanica, macchinari	0,68
Metalli non ferrosi	0,65
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,65
Tessile	0,53
Fotografia e ottica	0,50
Prodotti forestali e industria cartaria	0,46
Imprese commerciali	0,42
Agricoltura e pesca	0,35
Metalli preziosi	0,34
Beni di consumo	0,26
Tecnologia aerospaziale	0,23
Pneumatici e gomma	0,16
Biotechnologia	0,15
Imballaggio e container	0,13
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,11
Varie	0,06
Prodotti di consumo vari	0,06
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,32</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,68</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Alumina Ltd	106.494	AUD	100.511	167.507	0,05
Arcor Ltd	48.456	AUD	165.107	488.930	0,14
BHP Billiton Ltd	129.039	AUD	2.454.213	2.485.305	0,71
BlueScope Steel Ltd	24.562	AUD	186.980	245.591	0,07
Boral Ltd	50.418	AUD	156.516	259.628	0,07
Caltex Australia Ltd	35.645	AUD	644.562	796.101	0,23
Fortescue Metals Group Ltd	57.886	AUD	144.284	186.634	0,05
Incitec Pivot Ltd	74.060	AUD	128.467	187.061	0,05
Newcrest Mining Ltd	27.999	AUD	552.923	417.377	0,12
Orica Ltd	16.425	AUD	193.024	194.890	0,06
Origin Energy Ltd	239.859	AUD	1.385.650	1.491.896	0,43
Rio Tinto Ltd	16.865	AUD	599.917	824.327	0,24
Santos Ltd	256.246	AUD	1.116.427	904.782	0,26
South32 Ltd	184.183	GBP	-	417.776	0,12
South32 Ltd	10.109	AUD	7.263	22.894	0,01
Woodside Petroleum Ltd	117.372	AUD	2.710.526	2.540.970	0,73
<b>Totale Australia</b>			<b>10.546.370</b>	<b>11.631.669</b>	<b>3,34</b>
<b>AUSTRIA</b>					
OMV AG	20.128	EUR	676.219	1.085.704	0,31
voestalpine AG	4.784	EUR	124.315	241.161	0,07
<b>Totale Austria</b>			<b>800.534</b>	<b>1.326.865</b>	<b>0,38</b>
<b>BELGIO</b>					
Solvay SA	3.118	EUR	250.318	363.403	0,10
Umicore SA	8.010	EUR	101.987	318.598	0,09
<b>Totale Belgio</b>			<b>352.305</b>	<b>682.001</b>	<b>0,19</b>
<b>BERMUDA</b>					
Axalta Coating Systems Ltd	9.041	USD	257.330	244.845	0,07
<b>Totale Bermuda</b>			<b>257.330</b>	<b>244.845</b>	<b>0,07</b>
<b>CANADA</b>					
Agnico-Eagle Mines Ltd	8.951	CAD	335.528	346.566	0,10
Agrium Inc	5.854	CAD	229.935	561.187	0,16
AltaGas Ltd	22.811	CAD	585.043	434.012	0,12
ARC Resources Ltd	48.310	CAD	751.260	480.795	0,14
Barrick Gold Corp	49.026	CAD	1.093.819	591.963	0,17
Cameco Corp	54.093	CAD	842.924	423.554	0,12
Canadian Natural Resources Ltd	151.440	CAD	3.604.189	4.542.679	1,30
CCL Industries Inc	5.950	CAD	187.645	231.125	0,07
Cenovus Energy Inc	149.663	CAD	1.416.429	1.152.960	0,33
Crescent Point Energy Corp	74.040	CAD	1.225.658	464.482	0,13
Enbridge Inc	227.627	CAD	7.264.868	7.468.580	2,14
Encana Corp	132.989	CAD	2.437.621	1.481.910	0,42
First Quantum Minerals Ltd	28.941	CAD	308.352	345.019	0,10
Franco-Nevada Corp	7.472	CAD	222.220	497.579	0,14

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Goldcorp Inc	35.503	CAD	875.042	377.427	0,11
Husky Energy Inc	48.095	CAD	758.921	564.723	0,16
Imperial Oil Ltd	21.184	CAD	593.720	551.454	0,16
Inter Pipeline Ltd	53.984	CAD	1.049.311	931.593	0,27
Keyera Corp	25.430	CAD	639.551	597.528	0,17
Kinross Gold Corp	54.650	CAD	564.719	196.325	0,06
Lundin Mining Corp	26.630	CAD	132.058	150.408	0,04
Methanex Corp	3.774	CAD	166.529	191.942	0,05
Pembina Pipeline Corp	69.498	CAD	1.813.144	2.102.732	0,60
Potash Corp of Saskatchewan Inc	35.334	CAD	805.436	607.167	0,17
PrairieSky Royalty Ltd	29.178	CAD	605.147	626.197	0,18
Seven Generations Energy Ltd	33.530	CAD	466.179	403.072	0,12
Suncor Energy Inc	229.502	CAD	6.373.912	7.044.583	2,02
Teck Resources Ltd	23.713	CAD	473.004	527.684	0,15
Tourmaline Oil Corp	31.258	CAD	665.927	477.446	0,14
TransCanada Corp	120.465	CAD	4.055.574	4.894.181	1,40
Turquoise Hill Resources Ltd	31.342	CAD	136.591	90.074	0,03
Vermilion Energy Inc	16.741	CAD	494.782	509.412	0,15
West Fraser Timber Co Ltd	2.666	CAD	129.516	138.002	0,04
Wheaton Precious Metals Corp	16.868	CAD	199.603	312.297	0,09
<b>Totale Canada</b>			<b>41.504.157</b>	<b>40.316.658</b>	<b>11,55</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger Ltd	192.174	USD	10.666.091	10.859.489	3,11
<b>Totale Curaçao</b>			<b>10.666.091</b>	<b>10.859.489</b>	<b>3,11</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Chr Hansen Holding A/S	3.703	DKK	219.962	289.214	0,08
Novozymes A/S	8.346	DKK	288.298	396.599	0,11
<b>Totale Danimarca</b>			<b>508.260</b>	<b>685.813</b>	<b>0,19</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Neste Oyj	17.521	EUR	408.768	947.010	0,27
Stora Enso OYJ	22.711	EUR	125.064	302.511	0,09
UPM-Kymmene OYJ	19.792	EUR	173.048	519.144	0,15
<b>Totale Finlandia</b>			<b>706.880</b>	<b>1.768.665</b>	<b>0,51</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air Liquide SA	17.330	EUR	1.108.806	1.834.381	0,53
Arkema SA	2.868	EUR	192.125	293.683	0,08
Imerys SA	816	EUR	33.904	64.562	0,02
TOTAL SA	328.572	EUR	14.195.430	15.224.384	4,36
<b>Totale Francia</b>			<b>15.530.265</b>	<b>17.417.010</b>	<b>4,99</b>
<b>GERMANIA</b>					
BASF SE	37.967	EUR	1.711.398	3.522.578	1,01
Covestro AG	4.778	EUR	239.775	414.587	0,12
Evonik Industries AG	6.861	EUR	228.865	217.082	0,06
Fuchs Petrolub AG	2.416	EUR	81.730	108.152	0,03
HeidelbergCement AG	5.972	EUR	316.654	542.078	0,16
K+S AG	8.052	EUR	266.860	165.912	0,04
LANXESS AG	3.850	EUR	211.196	256.795	0,07

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
	7.449	EUR	623.813	1.452.183	0,42
SYMRISE AG	5.188	EUR	265.115	370.527	0,11
	16.045	EUR	339.131	385.722	0,11
<b>Totale Germania</b>			<b>4.284.537</b>	<b>7.435.616</b>	<b>2,13</b>
IRLANDA					
CRH Plc	33.671	EUR	589.829	1.011.982	0,29
James Hardie Industries Plc	18.616	AUD	77.043	274.954	0,08
<b>Totale Irlanda</b>			<b>666.872</b>	<b>1.286.936</b>	<b>0,37</b>
ISRAELE					
Frutarom Industries Ltd	1.723	ILS	87.381	135.593	0,04
Israel Chemicals Ltd	23.608	ILS	204.657	80.232	0,02
<b>Totale Israele</b>			<b>292.038</b>	<b>215.825</b>	<b>0,06</b>
ITALIA					
Eni SpA	351.843	EUR	5.846.027	4.911.728	1,41
Snam Rete Gas SpA	323.460	EUR	1.269.584	1.326.186	0,38
<b>Totale Italia</b>			<b>7.115.611</b>	<b>6.237.914</b>	<b>1,79</b>
GIAPPONE					
Air Water Inc	3.500	JPY	30.083	61.717	0,02
Asahi Kasei Corp	46.900	JPY	194.244	507.482	0,15
Daicel Corp	12.200	JPY	58.282	116.075	0,03
Hitachi Chemical Co Ltd	4.600	JPY	60.319	98.593	0,03
Hitachi Metals Ltd	9.100	JPY	60.187	109.070	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	18.500	JPY	359.433	620.583	0,18
Inpex Corp	129.900	JPY	1.331.422	1.361.237	0,39
JFE Holdings Inc	22.000	JPY	468.482	441.652	0,13
JSR Corp	8.400	JPY	113.480	138.209	0,04
JXTG Holdings Inc	434.615	JPY	1.687.028	2.353.957	0,67
Kaneka Corp	12.000	JPY	64.270	91.017	0,03
Kansai Paint Co Ltd	7.300	JPY	53.289	160.471	0,05
Kobe Steel Ltd	12.500	JPY	151.639	97.128	0,03
Kuraray Co Ltd	15.400	JPY	128.973	243.096	0,07
Maruichi Steel Tube Ltd	2.600	JPY	45.312	63.387	0,02
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	54.600	JPY	189.113	505.502	0,14
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	8.000	JPY	57.156	193.849	0,06
Mitsubishi Materials Corp	4.600	JPY	93.694	135.531	0,04
Mitsui Chemicals Inc	7.800	JPY	87.041	209.553	0,06
Nippon Paint Holdings Co Ltd	6.900	JPY	92.695	183.325	0,05
Nippon Steel Corp	29.793	JPY	721.952	639.112	0,18
Nissan Chemical Industries Ltd	5.300	JPY	166.886	176.805	0,05
Nitto Denko Corp	6.100	JPY	181.251	455.200	0,13
OJI Paper Co Ltd	35.000	JPY	117.910	194.034	0,06
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	15.600	JPY	612.773	1.342.410	0,38
Showa Shell Sekiyu KK	30.400	JPY	240.422	347.895	0,10
Sumitomo Chemical Co Ltd	66.000	JPY	230.676	398.711	0,11
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	10.500	JPY	214.315	403.108	0,12
Taiheiyo Cement Corp	5.000	JPY	86.942	180.342	0,05
Taiyo Nippon Sanso Corp	5.900	JPY	60.318	69.227	0,02

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>Giappone</b>					
Teijin Ltd	7.700	JPY	84.233	142.978	0,04
Toray Industries Inc	53.800	JPY	193.518	427.025	0,12
Tosoh Corp	12.500	JPY	189.242	237.673	0,07
Toyo Seikan Kaisha Ltd	7.200	JPY	92.674	95.915	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>8.519.254</b>	<b>12.801.869</b>	<b>3,68</b>
<b>JERSEY</b>					
Glencore Plc	481.832	GBP	1.657.961	2.090.657	0,60
Randgold Resources Ltd	4.025	GBP	223.185	328.944	0,09
<b>Totale Jersey</b>			<b>1.881.146</b>	<b>2.419.601</b>	<b>0,69</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal	26.594	EUR	976.951	724.687	0,21
Tenaris SA	64.538	EUR	836.985	857.710	0,25
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.813.936</b>	<b>1.582.397</b>	<b>0,46</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Akzo Nobel NV	10.293	EUR	410.512	758.079	0,22
Koninklijke DSM NV	7.217	EUR	203.461	585.371	0,17
Koninklijke Vopak NV	9.243	EUR	384.065	340.373	0,10
LyondellBasell Industries NV	13.225	USD	577.220	1.231.438	0,35
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.575.258</b>	<b>2.915.261</b>	<b>0,84</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Fletcher Building Ltd	22.857	NZD	88.024	103.697	0,03
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>88.024</b>	<b>103.697</b>	<b>0,03</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Norsk Hydro ASA	52.690	NOK	200.768	335.684	0,10
Statoil ASA	160.847	NOK	2.419.381	2.879.083	0,82
Yara International ASA	7.374	NOK	194.934	285.843	0,08
<b>Totale Norvegia</b>			<b>2.815.083</b>	<b>3.500.610</b>	<b>1,00</b>
<b>PAPUA-NUOVA GUINEA</b>					
Oil Search Ltd	187.296	AUD	1.002.399	953.482	0,27
<b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>			<b>1.002.399</b>	<b>953.482</b>	<b>0,27</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Galp Energia SGPS SA	71.547	EUR	906.614	1.112.914	0,32
<b>Totale Portogallo</b>			<b>906.614</b>	<b>1.112.914</b>	<b>0,32</b>
<b>SPAGNA</b>					
Enagas SA	26.115	EUR	601.647	625.846	0,18
Repsol YPF SA	168.423	EUR	2.363.621	2.532.239	0,73
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.965.268</b>	<b>3.158.085</b>	<b>0,91</b>
<b>SVEZIA</b>					
Boliden AB	10.816	SEK	129.441	309.571	0,09
Lundin Petroleum AB	25.586	SEK	486.975	499.800	0,14
<b>Totale Svezia</b>			<b>616.416</b>	<b>809.371</b>	<b>0,23</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVIZZERA</b>					
Clariant AG	9.540	CHF	218.545	226.923	0,07
EMS-Chemie Holding AG	344	CHF	85.312	194.115	0,06
Givaudan SA	354	CHF	251.149	681.206	0,20
LafargeHolcim Ltd	18.238	CHF	933.996	858.273	0,25
Sika AG	95	CHF	243.341	636.053	0,18
<b>Totale Svizzera</b>			<b>1.732.343</b>	<b>2.596.570</b>	<b>0,76</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Anglo American Plc	51.957	GBP	1.135.856	899.246	0,25
Antofagasta Plc	17.091	GBP	168.363	190.949	0,05
BHP Billiton Plc	85.122	GBP	1.534.931	1.436.837	0,41
BP Plc	1.976.336	GBP	10.792.713	11.537.520	3,31
Croda International Plc	5.521	GBP	165.707	273.768	0,08
Fresnillo Plc	9.706	GBP	92.919	151.871	0,04
John Wood Group Plc	98.128	GBP	802.062	722.420	0,21
Johnson Matthey Plc	7.310	GBP	164.212	254.352	0,07
Mondi Plc	13.134	GBP	270.825	282.834	0,08
Rio Tinto Plc	48.634	GBP	1.457.732	2.112.134	0,61
Royal Dutch Shell Plc A shs	458.894	GBP	8.512.183	12.712.857	3,64
Royal Dutch Shell Plc B shs	381.052	GBP	8.178.048	10.665.762	3,06
TechnipFMC Plc	60.581	USD	1.660.744	1.593.436	0,46
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>34.936.295</b>	<b>42.833.986</b>	<b>12,27</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Air Products & Chemicals Inc	8.821	USD	594.069	1.216.379	0,35
Albemarle Corp	4.378	USD	228.306	471.062	0,13
Anadarko Petroleum Corp	77.963	USD	3.592.692	3.510.882	1,01
Andeavor	20.714	USD	1.367.114	2.001.648	0,57
Antero Resources Corp	30.136	USD	738.710	494.021	0,14
Apache Corp	51.892	USD	2.885.118	1.863.469	0,52
Avery Dennison Corp	3.762	USD	162.608	364.194	0,10
Baker Hughes a GE Co	57.472	USD	2.305.292	1.511.661	0,43
Ball Corp	13.219	USD	180.756	419.890	0,12
Cabot Oil & Gas Corp	62.963	USD	905.993	1.505.247	0,43
Celanese Corp	5.234	USD	142.475	474.559	0,14
CF Industries Holdings Inc	9.679	USD	167.917	345.470	0,10
Chemours Co	7.425	USD	320.096	315.709	0,09
Cheniere Energy Inc	27.633	USD	930.028	1.255.961	0,36
Chevron Corp	227.127	USD	16.403.485	23.892.283	6,84
Cimarex Energy Co	13.000	USD	916.330	1.337.351	0,38
Concho Resources Inc	20.794	USD	1.975.112	2.635.916	0,76
ConocoPhillips	167.695	USD	7.928.985	7.751.223	2,22
Continental Resources Inc	12.795	USD	400.601	567.190	0,16
Crown Holdings Inc	5.779	USD	146.294	272.394	0,08
Devon Energy Corp	70.126	USD	2.846.065	2.453.059	0,70
Diamondback Energy Inc	12.493	USD	1.214.552	1.313.555	0,38
DowDuPont Inc	93.745	USD	2.054.803	5.615.434	1,61
Eastman Chemical Co	5.797	USD	183.983	453.640	0,13
Ecolab Inc	10.485	USD	456.485	1.181.561	0,34
EOG Resources Inc	79.865	USD	4.676.250	7.255.285	2,08
EQT Corp	34.954	USD	1.685.169	1.676.551	0,48
Exxon Mobil Corp	316.599	USD	18.821.154	22.282.332	6,38

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
FMC Corp	5.630	USD	167.683	448.023	0,13
Freeport-McMoRan Inc	56.903	USD	1.135.682	918.513	0,26
Halliburton Co	120.548	USD	3.904.561	4.904.520	1,41
Helmerich & Payne Inc	14.837	USD	632.668	805.608	0,22
Hess Corp	38.933	USD	1.774.964	1.577.149	0,45
HollyFrontier Corp	23.028	USD	604.135	993.418	0,28
International Flavors & Fragrances Inc	3.048	USD	131.120	392.604	0,11
International Paper Co	16.436	USD	289.826	796.192	0,23
Kinder Morgan Inc	277.984	USD	6.433.515	4.263.601	1,22
Marathon Oil Corp	115.787	USD	2.139.931	1.655.624	0,47
Marathon Petroleum Corp	70.317	USD	1.498.808	3.911.081	1,12
Martin Marietta Materials Inc	2.652	USD	224.989	483.083	0,14
Monsanto Co	17.886	USD	1.076.946	1.742.005	0,50
Mosaic Co	12.526	USD	482.799	268.189	0,08
National Oilwell Varco Inc	51.761	USD	1.829.415	1.538.782	0,44
Newfield Exploration Co	27.192	USD	946.836	728.430	0,21
Newmont Mining Corp	22.307	USD	652.072	700.901	0,20
Noble Energy Inc	63.843	USD	1.747.929	1.568.533	0,45
Nucor Corp	13.338	USD	453.558	718.853	0,21
Occidental Petroleum Corp	105.746	USD	5.088.010	6.528.295	1,87
ONEOK Inc	51.921	USD	2.358.768	2.326.398	0,67
Packaging Corp of America	3.924	USD	255.499	397.462	0,11
Parsley Energy Inc	30.318	USD	954.074	758.331	0,22
Phillips 66	60.262	USD	2.040.694	5.146.852	1,47
Pioneer Natural Resources Co	23.702	USD	2.438.065	3.426.446	0,98
Plains GP Holdings LP	18.862	USD	542.648	348.389	0,10
PPG Industries Inc	10.296	USD	279.149	1.010.540	0,29
Praxair Inc	11.437	USD	713.422	1.487.730	0,43
Range Resources Corp	33.828	USD	925.162	499.004	0,14
Sealed Air Corp	8.085	USD	163.896	334.900	0,10
Sherwin-Williams Co	3.364	USD	355.799	1.163.987	0,33
Steel Dynamics Inc	10.305	USD	311.513	378.259	0,11
Targa Resources Corp	29.449	USD	1.426.241	1.188.765	0,34
Valero Energy Corp	61.524	USD	2.261.294	4.756.797	1,36
Vulcan Materials Co	5.511	USD	236.012	589.046	0,17
WestRock Co	10.465	USD	301.522	554.019	0,16
Williams Cos Inc	115.506	USD	2.697.125	2.951.992	0,85
WR Grace & Co	2.786	USD	176.244	163.874	0,05
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>123.883.016</b>	<b>156.864.121</b>	<b>44,91</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>275.966.302</b>	<b>331.761.270</b>	<b>95,05</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.500.000	EUR	2.507.296	2.505.787	0,72
<b>Totale Italia</b>			<b>2.507.296</b>	<b>2.505.787</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>2.507.296</b>	<b>2.505.787</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
			<b>278.473.598</b>	<b>334.267.057</b>	<b>95,77</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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>					
SPAGNA					
Right Repsol SA	168.423	EUR	-	65.011	0,02
<b>Totale Spagna</b>			<b>-</b>	<b>65.011</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI : AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>65.011</b>	<b>0,02</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1</sup>	325	EUR	785.979	847.728	0,24
Mediolanum Premier FI <sup>1</sup>	821	EUR	785.979	915.575	0,26
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.571.958</b>	<b>1.763.303</b>	<b>0,50</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>1.571.958</b>	<b>1.763.303</b>	<b>0,50</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>1.571.958</b>	<b>1.828.314</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>280.045.556</b>	<b>336.095.371</b>	<b>96,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>12.966.818</b>	<b>3,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>349.062.189</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>	334.267.057	95,39
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	1.828.314	0,52
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	13.561.102	3,87
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	758.912	0,22
<b>TOTALE</b>	<b>350.415.385</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

---

---

	<b>% dell'attivo netto</b>
Petrolio	67,20
Prodotti chimici	8,63
Servizi pubblici	4,80
Miniere, industria pesante	3,29
Holding e società finanziarie	2,16
Agricoltura e pesca	1,69
Metalli non ferrosi	1,62
Costruzioni, materiale da costruzione	1,42
Metalli preziosi	1,29
Prodotti forestali e industria cartaria	0,81
Stati, province e municipalità	0,72
Imprese commerciali	0,60
Fondi di investimento	0,50
Imballaggio e container	0,50
Altri servizi	0,46
Farmaceutici e cosmetici	0,11
Varie	0,11
Trasporti	0,10
Attrezzature da ufficio, computer	0,10
Biotecnologia	0,08
Meccanica, macchinari	0,07
Semiconduttori elettronici	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>3,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

---

---



# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aristocrat Leisure Ltd	45.000	AUD	245.023	702.821	0,10
Aurizon Holdings Ltd	161.020	AUD	379.188	522.307	0,08
Brambles Ltd	131.238	AUD	618.258	869.391	0,13
CIMIC Group Ltd	8.510	AUD	127.369	286.873	0,04
Crown Ltd	28.812	AUD	135.840	245.211	0,04
Domino's Pizza Enterprises Ltd	5.160	AUD	231.206	158.351	0,02
Flight Centre Travel Group Ltd	4.750	AUD	106.812	137.368	0,02
Harvey Norman Holdings Ltd	51.406	AUD	117.421	139.906	0,02
SEEK Ltd	26.107	AUD	197.119	324.084	0,05
Sydney Airport	87.609	AUD	209.058	407.116	0,06
Tabcorp Holdings Ltd	166.542	AUD	438.753	610.871	0,09
Transurban Group	176.564	AUD	773.068	1.442.765	0,21
<b>Totale Australia</b>			<b>3.579.115</b>	<b>5.847.064</b>	<b>0,86</b>
<b>AUSTRIA</b>					
ANDRITZ AG	5.568	EUR	248.984	263.366	0,04
<b>Totale Austria</b>			<b>248.984</b>	<b>263.366</b>	<b>0,04</b>
<b>BELGIO</b>					
Telenet Group Holding NV	4.327	EUR	175.730	250.750	0,04
<b>Totale Belgio</b>			<b>175.730</b>	<b>250.750</b>	<b>0,04</b>
<b>BERMUDA</b>					
IHS Markit Ltd	30.605	USD	755.062	1.161.083	0,17
Jardine Matheson Holdings Ltd	17.400	USD	937.459	887.782	0,13
Jardine Strategic Holdings Ltd	17.300	USD	614.262	565.895	0,08
Li & Fung Ltd	492.000	HKD	644.679	228.328	0,03
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	14.424	USD	602.338	647.739	0,10
NWS Holdings Ltd	121.455	HKD	105.211	182.502	0,03
Shangri-La Asia Ltd	66.833	HKD	87.205	118.047	0,02
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	65.000	HKD	156.225	215.615	0,03
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.902.441</b>	<b>4.006.991</b>	<b>0,59</b>
<b>CANADA</b>					
Bombardier Inc	160.785	CAD	480.294	321.961	0,05
CAE Inc	21.878	CAD	148.665	339.412	0,05
Canadian National Railway Co	59.924	CAD	1.224.849	4.142.374	0,61
Canadian Pacific Railway Ltd	11.856	CAD	550.803	1.812.742	0,27
Canadian Tire Corp Ltd	5.679	CAD	256.590	619.896	0,09
Dollarama Inc	8.194	CAD	204.515	856.592	0,13
Finning International Inc	12.662	CAD	138.738	268.289	0,04
Gildan Activewear Inc	17.862	CAD	171.190	485.178	0,07
Linamar Corp	4.000	CAD	214.323	196.012	0,03
Magna International Inc	27.358	CAD	320.916	1.307.683	0,19
Restaurant Brands International Inc	18.234	CAD	551.099	942.528	0,14
Shaw Communications Inc	34.571	CAD	436.043	656.842	0,10
SNC-Lavalin Group Inc	14.300	CAD	363.014	543.204	0,08
Waste Connections Inc	5.677	CAD	215.877	336.312	0,05
Waste Connections Inc	15.720	USD	610.732	932.955	0,14
<b>Totale Canada</b>			<b>5.887.648</b>	<b>13.761.980</b>	<b>2,04</b>

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
CK Hutchison Holdings Ltd	218.450	HKD	2.773.709	2.289.793	0,34
Melco Resorts & Entertainment Ltd	19.949	USD	298.535	487.780	0,07
MGM China Holdings Ltd	81.200	HKD	121.199	200.165	0,03
Minh Group Ltd	60.000	HKD	280.232	302.563	0,04
Sands China Ltd	193.600	HKD	264.713	836.211	0,12
Wynn Macau Ltd	130.400	HKD	176.840	348.002	0,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>3.915.228</b>	<b>4.464.514</b>	<b>0,65</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moeller - Maersk A/S Shs A	297	DKK	400.196	406.088	0,06
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	531	DKK	586.682	763.835	0,11
DSV A/S	15.162	DKK	203.491	991.748	0,15
ISS A/S	13.969	DKK	376.651	454.042	0,07
Pandora A/S	7.980	DKK	488.957	721.329	0,11
Vestas Wind Systems A/S	17.274	DKK	676.737	1.008.088	0,15
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.732.714</b>	<b>4.345.130</b>	<b>0,65</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Kone OYJ	27.775	EUR	509.747	1.242.098	0,18
Metso OYJ	9.359	EUR	167.122	266.638	0,04
Nokian Renkaat OYJ	9.909	EUR	187.758	373.668	0,06
Wartsila OYJ	12.420	EUR	146.548	657.018	0,10
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.011.175</b>	<b>2.539.422</b>	<b>0,38</b>
<b>FRANCIA</b>					
Accor SA	15.128	EUR	497.660	646.571	0,10
Aeroports de Paris	2.591	EUR	213.308	411.580	0,06
Alstom SA	12.228	EUR	483.006	425.657	0,06
Bolloré SA	57.296	EUR	111.478	261.155	0,04
Bouygues SA	16.946	EUR	561.709	732.491	0,11
Bureau Veritas SA	20.919	EUR	307.920	478.941	0,07
Cie de Saint-Gobain	40.270	EUR	1.211.657	1.868.528	0,28
Cie Generale des Etablissements Michelin	13.857	EUR	618.547	1.676.697	0,25
Dassault Aviation SA	208	EUR	224.424	269.797	0,04
Edenred	16.637	EUR	25.845	402.116	0,06
Eiffage SA	5.954	EUR	412.434	543.660	0,08
Eutelsat Communications SA	13.286	EUR	269.909	259.077	0,04
Faurecia	6.100	EUR	389.195	402.173	0,06
Getlink SE	38.953	EUR	287.759	418.940	0,06
Hermes International	2.536	EUR	179.044	1.134.226	0,17
JCDecaux SA	5.640	EUR	72.388	191.140	0,03
Lagardere SCA	9.929	EUR	237.734	267.090	0,04
Legrand SA	21.804	EUR	561.957	1.405.486	0,21
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	22.598	EUR	1.796.110	5.599.784	0,83
Peugeot SA	48.135	EUR	612.476	818.536	0,12
PPR	6.209	EUR	542.929	2.444.173	0,36
Publicis Groupe SA	16.332	EUR	419.145	923.248	0,14
Renault SA	15.450	EUR	557.185	1.292.702	0,19
Rexel SA	25.394	EUR	381.403	385.608	0,06
Safran SA	26.805	EUR	827.243	2.319.705	0,34
Schneider Electric SE	44.878	EUR	1.949.848	3.202.494	0,47
SEB SA	1.730	EUR	219.662	267.977	0,04

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Societe BIC SA	2.309	EUR	160.561	213.282	0,03
Sodexo SA	7.359	EUR	334.504	822.736	0,12
Teleperformance	4.642	EUR	576.671	555.183	0,08
Thales SA	8.536	EUR	334.019	764.996	0,11
Valeo SA	18.159	EUR	556.131	1.128.400	0,17
Vinci SA	40.908	EUR	1.561.038	3.502.543	0,52
Vivendi SA	84.007	EUR	1.823.534	1.898.558	0,28
Zodiac Aerospace	17.398	EUR	319.822	434.602	0,06
<b>Totale Francia</b>			<b>19.638.255</b>	<b>38.369.852</b>	<b>5,68</b>
GERMANIA					
adidas AG	15.228	EUR	646.148	2.563.634	0,38
Axel Springer SE	3.345	EUR	120.591	219.867	0,03
Bayerische Motoren Werke AG	26.830	EUR	1.038.009	2.337.966	0,35
Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.	4.440	EUR	121.144	330.336	0,05
Brenntag AG	12.524	EUR	390.204	666.527	0,10
Continental AG	8.892	EUR	631.707	2.011.815	0,30
Daimler AG	78.080	EUR	2.777.027	5.535.872	0,82
Deutsche Lufthansa AG	17.367	EUR	217.816	540.461	0,08
Deutsche Post AG	77.064	EUR	1.269.493	3.092.964	0,46
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	3.669	EUR	172.183	336.888	0,05
GEA Group AG	15.204	EUR	288.276	604.435	0,09
HOCHTIEF AG	1.440	EUR	162.946	209.880	0,03
HUGO BOSS AG	4.254	EUR	393.435	305.990	0,05
KION Group AG	5.787	EUR	441.909	417.937	0,06
MAN SE	2.598	EUR	147.262	247.200	0,04
MTU Aero Engines AG	4.178	EUR	630.151	629.416	0,09
OSRAM Licht AG	8.386	EUR	175.241	625.176	0,09
Porsche Automobil Holding SE / preference	12.423	EUR	585.941	870.728	0,13
ProSiebenSat.1 Media AG	18.291	EUR	497.463	522.391	0,08
Schaeffler AG / preference	13.961	EUR	202.424	204.947	0,03
Siemens AG	61.465	EUR	4.468.080	7.179.112	1,06
TUI AG	35.402	GBP	415.598	609.731	0,09
Volkswagen AG	2.634	EUR	583.427	447.780	0,07
Volkswagen AG Vorzug.	14.707	EUR	1.448.854	2.463.423	0,36
Zalando SE	9.013	EUR	313.491	398.420	0,06
<b>Totale Germania</b>			<b>18.138.820</b>	<b>33.372.896</b>	<b>4,95</b>
HONG KONG					
Galaxy Entertainment Group Ltd	192.000	HKD	447.509	1.275.846	0,19
MTR Corp	120.000	HKD	248.359	588.407	0,09
SJM Holdings Ltd	151.857	HKD	211.571	112.302	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	110.000	HKD	254.471	588.889	0,09
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>1.161.910</b>	<b>2.565.444</b>	<b>0,39</b>
IRLANDA					
Allegion Plc	7.733	USD	540.745	515.361	0,08
DCC Plc	7.413	GBP	618.541	622.518	0,09
Eaton Corp Plc	35.022	USD	725.639	2.292.946	0,34
Ingersoll-Rand Plc	20.660	USD	549.123	1.544.222	0,23
Johnson Controls International Plc	75.712	USD	3.129.366	2.421.414	0,36
Paddy Power Betfair Plc	6.427	EUR	922.611	639.487	0,09
Pentair Plc	14.263	USD	239.089	838.002	0,12
Ryanair Holdings Plc	12.190	EUR	39.937	181.752	0,03
<b>Totale Irlanda</b>			<b>6.765.051</b>	<b>9.055.702</b>	<b>1,34</b>

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ISOLA DI MAN					
Genting Singapore Plc	452.400	SGD	255.879	371.153	0,05
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>255.879</b>	<b>371.153</b>	<b>0,05</b>
ISRAELE					
Elbit Systems Ltd	1.800	ILS	171.721	201.742	0,03
<b>Totale Israele</b>			<b>171.721</b>	<b>201.742</b>	<b>0,03</b>
ITALIA					
Atlantia SpA	36.790	EUR	578.982	985.972	0,15
Ferrari NV	9.758	EUR	120.256	870.414	0,13
Leonardo SpA	34.216	EUR	352.879	341.305	0,05
Luxottica Group SpA	14.077	EUR	265.470	724.260	0,11
Prysmian SpA	16.204	EUR	223.119	444.638	0,07
<b>Totale Italia</b>			<b>1.540.706</b>	<b>3.366.589</b>	<b>0,51</b>
GIAPPONE					
ABC-Mart Inc	2.900	JPY	93.931	138.819	0,02
Aisin Seiki Co Ltd	14.300	JPY	272.099	669.661	0,10
All Nippon Airways Co Ltd	9.900	JPY	236.246	347.819	0,05
Amada Holdings Co Ltd	27.800	JPY	128.783	317.728	0,05
Asahi Glass Co Ltd	16.000	JPY	456.722	568.188	0,08
Asics Corp	12.800	JPY	107.642	169.471	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	16.000	JPY	203.611	441.726	0,07
Benesse Holdings Inc	5.200	JPY	142.894	153.402	0,02
Bridgestone Corp	52.900	JPY	644.683	2.056.416	0,30
Casio Computer Co Ltd	17.000	JPY	123.083	203.883	0,03
Central Japan Railway Co	11.600	JPY	764.621	1.743.303	0,26
Dai Nippon Printing Co Ltd	20.500	JPY	356.676	380.655	0,06
Daifuku Co Ltd	7.900	JPY	362.438	365.849	0,05
Daikin Industries Ltd	20.200	JPY	651.888	1.993.852	0,29
Denso Corp	38.400	JPY	788.522	1.925.640	0,28
Dentsu Inc	17.100	JPY	329.556	605.347	0,09
Don Quijote Co Ltd	9.600	JPY	143.839	417.502	0,06
East Japan Railway Co	25.600	JPY	1.250.708	2.098.435	0,31
FANUC Corp	15.700	JPY	1.309.787	3.162.856	0,47
Fast Retailing Co Ltd	4.000	JPY	485.108	1.335.568	0,20
Fuji Electric Co Ltd	34.000	JPY	91.978	213.976	0,03
Hakuhodo DY Holdings Inc	18.700	JPY	73.991	205.674	0,03
Hankyu Hanshin Holdings Inc	19.600	JPY	379.217	662.574	0,10
Hikari Tsushin Inc	1.600	JPY	93.541	192.839	0,03
Hino Motors Ltd	21.000	JPY	82.594	225.984	0,03
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	9.500	JPY	136.392	283.778	0,04
Honda Motor Co Ltd	139.479	JPY	2.955.081	4.001.848	0,59
Hoshizaki Electric Co Ltd	4.200	JPY	291.848	311.390	0,05
IHI Corp	9.900	JPY	169.264	276.257	0,04
Iida Group Holdings Co Ltd	11.336	JPY	194.062	180.038	0,03
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	29.300	JPY	224.092	303.559	0,04
Isuzu Motors Ltd	44.700	JPY	183.269	624.002	0,09
ITOCHU Corp	121.700	JPY	712.627	1.893.544	0,28
J Front Retailing Co Ltd	19.200	JPY	168.526	303.793	0,04
Japan Airlines Co Ltd	9.200	JPY	163.918	301.445	0,04

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Japan Airport Terminal Co Ltd	3.500	JPY	186.482	108.057	0,02
JGC Corp	18.100	JPY	208.235	289.612	0,04
JTEKT Corp	17.800	JPY	139.112	252.976	0,04
Kajima Corp	72.000	JPY	239.031	580.300	0,09
Kamigumi Co Ltd	9.500	JPY	108.795	176.542	0,03
Kawasaki Heavy Industries Ltd	12.600	JPY	241.631	370.302	0,05
Keihan Electric Railway Co Ltd	8.200	JPY	167.608	201.129	0,03
Keikyu Corp	18.000	JPY	189.893	291.753	0,04
Keio Corp	9.400	JPY	210.155	347.414	0,05
Keisei Electric Railway Co Ltd	12.100	JPY	136.812	326.422	0,05
Kintetsu Group Holdings Co Ltd	14.078	JPY	417.796	453.441	0,07
Koito Manufacturing Co Ltd	9.000	JPY	134.884	526.331	0,08
Komatsu Ltd	72.300	JPY	910.642	2.177.947	0,32
Kubota Corp	84.600	JPY	509.060	1.378.459	0,20
Kurita Water Industries Ltd	8.900	JPY	149.888	243.068	0,04
Kyushu Railway Co	13.000	JPY	392.298	337.194	0,05
LIXIL Group Corp	22.692	JPY	293.271	509.434	0,08
Mabuchi Motor Co Ltd	4.100	JPY	80.646	186.220	0,03
Makita Corp	18.400	JPY	181.395	647.271	0,10
Marubeni Corp	136.700	JPY	496.986	825.714	0,12
Marui Group Co Ltd	18.000	JPY	86.554	277.593	0,04
Mazda Motor Corp	44.800	JPY	392.765	501.383	0,07
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	5.900	JPY	128.272	219.371	0,03
MINEBEA MITSUMI Inc	30.600	JPY	316.976	540.718	0,08
MISUMI Group Inc	21.800	JPY	369.143	533.901	0,08
Mitsubishi Corp	121.900	JPY	1.767.912	2.804.499	0,41
Mitsubishi Electric Corp	156.700	JPY	843.945	2.184.009	0,32
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	26.400	JPY	824.096	827.399	0,12
Mitsubishi Motors Corp	54.000	JPY	583.829	323.012	0,05
Mitsui & Co Ltd	138.000	JPY	1.472.265	1.877.802	0,28
Mitsui OSK Lines Ltd	9.800	JPY	517.149	273.103	0,04
Nabtesco Corp	9.600	JPY	159.875	310.989	0,05
Nagoya Railroad Co Ltd	13.800	JPY	212.687	290.248	0,04
NGK Insulators Ltd	21.000	JPY	261.244	327.599	0,05
NGK Spark Plug Co Ltd	10.100	JPY	74.750	204.182	0,03
Nidec Corp	18.800	JPY	789.000	2.225.402	0,33
Nikon Corp	28.200	JPY	387.905	476.752	0,07
Nippon Express Co Ltd	6.200	JPY	210.775	347.859	0,05
Nippon Yusen KK	13.500	JPY	485.929	276.223	0,04
Nissan Motor Co Ltd	189.500	JPY	939.817	1.581.461	0,23
Nitori Holdings Co Ltd	6.300	JPY	290.616	749.721	0,11
NOK Corp	7.600	JPY	69.108	149.074	0,02
NSK Ltd	31.400	JPY	131.829	412.936	0,06
Obayashi Corp	52.800	JPY	253.720	535.272	0,08
Odakyu Electric Railway Co Ltd	24.000	JPY	292.090	427.833	0,06
Oriental Land Co Ltd	16.700	JPY	417.781	1.284.623	0,19
Panasonic Corp	179.200	JPY	1.596.436	2.190.390	0,32
Park24 Co Ltd	8.100	JPY	108.093	162.849	0,02
Persol Holdings Co Ltd	14.300	JPY	281.712	303.205	0,04
Rakuten Inc	77.800	JPY	539.048	597.310	0,09
Recruit Holdings Co Ltd	86.100	JPY	870.442	1.797.475	0,27
Rinnai Corp	3.000	JPY	132.995	227.765	0,03
Ryohin Keikaku Co Ltd	1.800	JPY	369.104	476.904	0,07
Sankyo Co Ltd	3.900	JPY	143.022	102.895	0,02
Secom Co Ltd	17.400	JPY	662.639	1.098.281	0,16
Sega Sammy Holdings Inc	13.500	JPY	137.544	139.464	0,02

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Seibu Holdings Inc	13.900	JPY	232.346	214.879	0,03
Sekisui Chemical Co Ltd	32.300	JPY	144.891	546.307	0,08
Sekisui House Ltd	46.300	JPY	420.791	700.801	0,10
Sharp Corp	12.000	JPY	139.622	342.872	0,05
Shimamura Co Ltd	1.700	JPY	100.814	157.202	0,02
Shimano Inc	6.200	JPY	253.797	725.627	0,11
Shimizu Corp	47.500	JPY	178.556	410.333	0,06
SMC Corp	4.600	JPY	533.602	1.588.135	0,23
Sohgo Security Services Co Ltd	5.400	JPY	243.988	252.078	0,04
Sony Corp	102.200	JPY	2.011.741	3.862.150	0,57
Stanley Electric Co Ltd	11.700	JPY	175.269	398.555	0,06
Start Today Co Ltd	15.000	JPY	204.860	385.731	0,06
Subaru Corp	50.200	JPY	356.094	1.330.404	0,20
Sumitomo Corp	95.500	JPY	789.642	1.361.155	0,20
Sumitomo Electric Industries Ltd	62.400	JPY	536.773	882.205	0,13
Sumitomo Heavy Industries Ltd	9.600	JPY	174.966	339.488	0,05
Sumitomo Rubber Industries Ltd	13.900	JPY	83.909	215.498	0,03
Suzuki Motor Corp	26.100	JPY	443.455	1.268.931	0,19
Taisei Corp	16.300	JPY	164.530	681.061	0,10
Takashimaya Co Ltd	23.000	JPY	130.200	204.150	0,03
THK Co Ltd	10.200	JPY	138.362	322.478	0,05
Tobu Railway Co Ltd	16.800	JPY	306.550	455.708	0,07
Toho Co Ltd	9.700	JPY	119.415	281.834	0,04
Tokyu Corp	43.500	JPY	313.441	580.133	0,09
Toppa Printing Co Ltd	40.000	JPY	263.960	301.609	0,04
Toshiba Corp	523.000	JPY	1.548.074	1.203.243	0,18
TOTO Ltd	11.300	JPY	192.699	556.848	0,08
Toyoda Gosei Co Ltd	5.500	JPY	110.757	116.821	0,02
Toyota Industries Corp	13.300	JPY	279.741	707.719	0,10
Toyota Motor Corp	209.720	JPY	6.254.921	11.238.985	1,66
Toyota Tsusho Corp	18.000	JPY	260.454	607.818	0,09
USS Co Ltd	17.000	JPY	112.009	308.726	0,05
West Japan Railway Co	13.400	JPY	424.340	821.140	0,12
Yamada Denki Co Ltd	48.700	JPY	191.875	225.168	0,03
Yamaha Corp	13.100	JPY	105.474	402.010	0,06
Yamaha Motor Co Ltd	22.500	JPY	198.524	616.167	0,09
Yamato Holdings Co Ltd	28.100	JPY	309.542	473.706	0,07
Yokohama Rubber Co Ltd	8.500	JPY	134.369	173.414	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>55.873.277</b>	<b>101.626.998</b>	<b>14,99</b>
JERSEY					
Aptiv Plc	21.606	USD	606.497	1.548.508	0,23
Delphi Technologies Plc	721	USD	-	31.961	-
Experian Plc	71.179	GBP	522.473	1.297.233	0,19
Ferguson Plc	20.465	GBP	451.540	1.233.646	0,18
WPP Plc	97.461	GBP	711.639	1.482.195	0,22
<b>Totale Jersey</b>			<b>2.292.149</b>	<b>5.593.543</b>	<b>0,82</b>
LIBERIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	14.066	USD	304.206	1.424.274	0,21
<b>Totale Liberia</b>			<b>304.206</b>	<b>1.424.274</b>	<b>0,21</b>
LUSSEMBURGO					
RTL Group SA	3.044	EUR	274.351	204.222	0,03
SES SA	30.615	EUR	457.732	401.822	0,06
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>732.083</b>	<b>606.044</b>	<b>0,09</b>

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI</b>					
AerCap Holdings NV	11.729	USD	452.038	520.623	0,08
Altice NV	38.953	EUR	719.940	337.684	0,05
Boskalis Westminster NV	6.566	EUR	146.015	206.632	0,03
CNH Industrial NV	80.961	EUR	174.403	914.050	0,13
European Aeronautic Defence and Space Co NV	46.462	EUR	1.181.297	3.898.162	0,58
Fiat Chrysler Automobiles NV	86.638	EUR	698.576	1.317.764	0,19
Randstad Holding NV	9.766	EUR	191.191	502.070	0,07
RELX NV	75.446	EUR	459.871	1.450.449	0,21
Sensata Technologies Holding NV	13.850	USD	355.324	593.770	0,09
Wolters Kluwer NV	24.799	EUR	428.482	1.086.568	0,16
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.807.137</b>	<b>10.827.772</b>	<b>1,59</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Auckland International Airport Ltd	80.413	NZD	110.554	313.483	0,05
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>110.554</b>	<b>313.483</b>	<b>0,05</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Schibsted ASA	7.166	NOK	236.980	157.879	0,02
<b>Totale Norvegia</b>			<b>236.980</b>	<b>157.879</b>	<b>0,02</b>
<b>PANAMA</b>					
Carnival Corp	26.917	USD	647.930	1.498.946	0,22
<b>Totale Panama</b>			<b>647.930</b>	<b>1.498.946</b>	<b>0,22</b>
<b>SINGAPORE</b>					
ComfortDelGro Corp Ltd	182.000	SGD	137.412	222.262	0,03
Hutchison Port Holdings Trust	387.400	USD	263.027	134.672	0,02
Jardine Cycle & Carriage Ltd	7.900	SGD	131.212	198.840	0,03
Keppel Corp Ltd	120.500	SGD	453.003	553.159	0,08
SATS Ltd	52.000	SGD	164.661	170.971	0,03
Sembcorp Industries Ltd	79.120	SGD	152.473	149.641	0,02
Singapore Airlines Ltd	44.700	SGD	288.457	298.417	0,04
Singapore Press Holdings Ltd	134.000	SGD	216.202	224.065	0,03
Singapore Technologies Engineering Ltd	128.800	SGD	213.489	260.542	0,04
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	188.000	SGD	136.910	173.075	0,03
<b>Totale Singapore</b>			<b>2.156.846</b>	<b>2.385.644</b>	<b>0,35</b>
<b>SPAGNA</b>					
Abertis Infraestructuras SA	56.557	EUR	667.270	1.050.829	0,16
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	19.181	EUR	466.511	623.574	0,09
Aena SME SA	5.399	EUR	454.259	921.069	0,14
Ferrovial SA	40.471	EUR	373.806	768.747	0,11
Industria de Diseno Textil SA	88.252	EUR	931.981	2.574.311	0,38
International Consolidated Airlines Group SA	51.529	EUR	156.299	375.028	0,06
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	19.311	EUR	389.948	224.877	0,03
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.440.074</b>	<b>6.538.435</b>	<b>0,97</b>
<b>SVEZIA</b>					
Alfa Laval AB	22.293	SEK	166.731	441.805	0,07
Assa Abloy AB	80.833	SEK	515.163	1.406.835	0,21

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Atlas Copco AB	84.583	SEK	854.783	2.945.629	0,43
Electrolux AB Shs B	16.947	SEK	220.754	460.128	0,07
Hennes & Mauritz AB	77.180	SEK	1.516.039	1.336.213	0,20
Husqvarna AB Shs B	35.571	SEK	156.362	287.355	0,04
Sandvik AB	92.031	SEK	722.055	1.349.708	0,20
Securitas AB Shs B	25.234	SEK	192.888	368.797	0,05
Skanska AB Shs B	26.410	SEK	292.503	456.431	0,07
SKF AB Shs B	30.413	SEK	309.831	562.936	0,08
Volvo AB Shs B	127.097	SEK	1.022.673	2.009.642	0,30
<b>Totale Svezia</b>			<b>5.969.782</b>	<b>11.625.479</b>	<b>1,72</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	148.072	CHF	1.916.606	3.321.935	0,49
Adecco SA	12.870	CHF	542.992	820.941	0,12
Cie Financiere Richemont SA	42.193	CHF	1.145.843	3.209.429	0,47
Dufry AG	2.840	CHF	376.773	354.535	0,05
Garmin Ltd	9.025	USD	241.144	451.855	0,07
Geberit AG	3.057	CHF	330.821	1.126.826	0,17
Kuehne + Nagel International AG	4.531	CHF	334.165	671.084	0,10
Schindler Holding AG	1.630	CHF	100.970	309.897	0,05
Schindler Holding AG Partic.	3.208	CHF	169.332	620.887	0,09
SGS SA	438	CHF	410.770	947.782	0,14
Swatch Group AG	2.261	CHF	351.513	770.155	0,11
Swatch Group AG Nam.	4.342	CHF	224.964	276.592	0,04
<b>Totale Svizzera</b>			<b>6.145.893</b>	<b>12.881.918</b>	<b>1,90</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Ashtead Group Plc	39.932	GBP	532.923	885.087	0,13
Babcock International Group Plc	20.000	GBP	209.218	159.510	0,02
BAE Systems Plc	256.754	GBP	1.208.080	1.643.111	0,24
Barratt Developments Plc	83.000	GBP	687.259	605.909	0,09
Berkeley Group Holdings Plc	10.500	GBP	439.586	500.567	0,07
British Sky Broadcasting Group Plc	85.289	GBP	585.162	962.971	0,14
Bunzl Plc	27.458	GBP	262.275	636.112	0,09
Burberry Group Plc	35.049	GBP	222.072	706.233	0,10
Capita Plc	56.131	GBP	447.251	256.346	0,04
Carnival Plc	15.467	GBP	407.013	851.401	0,13
Cobham Plc	196.217	GBP	336.149	278.088	0,04
Compass Group Plc	128.775	GBP	806.177	2.286.032	0,34
easyJet Plc	12.939	GBP	192.467	209.886	0,03
G4S Plc	128.750	GBP	354.132	377.550	0,06
GKN Plc	137.791	GBP	352.978	491.854	0,07
IMI Plc	16.839	GBP	218.927	252.677	0,04
InterContinental Hotels Group Plc	14.181	GBP	312.851	752.675	0,11
Intertek Group Plc	13.278	GBP	305.674	769.019	0,11
ITV Plc	301.216	GBP	299.712	557.441	0,08
Kingfisher Plc	176.629	GBP	479.390	684.968	0,10
Liberty Global Plc - A	17.341	USD	383.794	519.300	0,08
Liberty Global Plc - C	47.006	USD	528.740	1.326.547	0,20
Marks & Spencer Group Plc	132.016	GBP	517.063	470.051	0,07
Meggitt Plc	58.854	GBP	270.541	320.061	0,05
Merlin Entertainments Plc	55.288	GBP	280.820	224.178	0,03
Next Plc	11.988	GBP	339.627	613.068	0,09



# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Nielsen Holdings Plc	28.985	USD	844.572	874.066	0,13
Pearson Plc	66.708	GBP	612.421	550.429	0,08
Persimmon Plc	25.617	GBP	388.465	789.841	0,12
RELX Plc	86.405	GBP	562.058	1.687.553	0,25
Rolls-Royce Holdings Plc	134.055	GBP	715.894	1.277.407	0,19
Royal Mail Plc	70.961	GBP	502.072	362.017	0,05
Smiths Group Plc	31.613	GBP	377.260	531.306	0,08
Taylor Wimpey Plc	269.041	GBP	683.791	626.914	0,09
Travis Perkins Plc	19.983	GBP	396.300	353.391	0,05
Weir Group Plc	17.258	GBP	363.022	417.879	0,06
Whitbread Plc	14.754	GBP	215.863	658.027	0,10
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>16.641.599</b>	<b>25.469.472</b>	<b>3,75</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	47.931	USD	3.160.445	9.464.144	1,40
Acuity Brands Inc	2.952	USD	481.544	439.758	0,06
Advance Auto Parts Inc	5.895	USD	225.566	492.369	0,07
AGCO Corp	4.853	USD	159.921	293.952	0,04
Amazon.com Inc	32.807	USD	5.248.885	32.595.395	4,81
AMERCO	584	USD	221.345	185.493	0,03
American Airlines Group Inc	10.288	USD	302.670	452.093	0,07
AMETEK Inc	18.337	USD	292.247	1.119.297	0,17
AO Smith Corp	11.491	USD	434.630	593.031	0,09
Aramark	18.870	USD	537.463	682.690	0,10
Arconic Inc	31.969	USD	561.640	739.641	0,11
Autoliv Inc	6.989	USD	389.022	757.093	0,11
AutoNation Inc	5.242	USD	219.536	225.611	0,03
AutoZone Inc	2.264	USD	489.581	1.362.383	0,20
Best Buy Co Inc	22.335	USD	543.418	1.280.081	0,19
Boeing Co	45.117	USD	2.061.028	11.199.885	1,65
BorgWarner Inc	17.648	USD	272.334	770.197	0,11
CarMax Inc	15.149	USD	196.098	822.421	0,12
Caterpillar Inc	47.202	USD	2.125.131	6.263.814	0,92
CBS Corp	27.816	USD	326.632	1.380.781	0,20
CH Robinson Worldwide Inc	11.743	USD	503.706	879.987	0,13
Charter Communications Inc	15.540	USD	2.026.381	4.400.223	0,65
Chipotle Mexican Grill Inc	2.098	USD	474.909	518.121	0,08
Cintas Corp	7.298	USD	242.379	957.458	0,14
Comcast Corp Shs A	377.943	USD	2.996.549	12.755.339	1,88
CSX Corp	72.281	USD	857.382	3.330.085	0,49
Cummins Inc	12.919	USD	540.402	1.917.613	0,28
Darden Restaurants Inc	10.058	USD	388.117	821.457	0,12
Deere & Co	22.091	USD	968.322	2.918.203	0,43
Delta Air Lines Inc	13.239	USD	111.647	624.910	0,09
Discovery Communications Inc Shs A	11.961	USD	262.057	225.934	0,03
Discovery Communications Inc Shs C	18.304	USD	119.019	326.277	0,05
DISH Network Corp	18.194	USD	303.359	729.254	0,11
Dollar General Corp	21.334	USD	723.978	1.654.466	0,24
Dollar Tree Inc	18.961	USD	395.098	1.716.464	0,25
Domino's Pizza Inc	3.893	USD	422.700	619.528	0,09
Dover Corp	12.473	USD	453.682	1.059.860	0,16
DR Horton Inc	28.690	USD	324.129	1.233.829	0,18
Emerson Electric Co	52.002	USD	1.640.796	3.048.333	0,45
Equifax Inc	9.680	USD	277.882	970.838	0,14
Expedia Inc	10.004	USD	503.579	1.016.071	0,15

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Expeditors International of Washington Inc	14.953	USD	378.448	818.670	0,12
Fastenal Co	21.653	USD	537.269	1.000.123	0,15
FedEx Corp	20.706	USD	1.149.692	4.307.015	0,64
Flowerserve Corp	10.563	USD	260.556	371.271	0,05
Fluor Corp	11.436	USD	392.618	495.835	0,07
Ford Motor Co	301.307	USD	2.097.962	3.175.106	0,47
Fortive Corp	24.128	USD	91.698	1.465.304	0,22
Fortune Brands Home & Security Inc	12.438	USD	520.287	716.607	0,11
Gap Inc	18.726	USD	248.984	540.227	0,08
General Dynamics Corp	20.363	USD	1.096.458	3.477.300	0,51
General Electric Co	695.633	USD	12.589.271	10.115.755	1,49
General Motors Co	105.373	USD	2.779.805	3.652.483	0,54
Genuine Parts Co	11.878	USD	403.980	950.001	0,14
Goodyear Tire & Rubber Co	21.094	USD	612.690	578.680	0,09
H&R Block Inc	17.905	USD	269.437	398.505	0,06
Hanesbrands Inc	29.785	USD	670.958	524.693	0,08
Harley-Davidson Inc	14.017	USD	348.642	605.509	0,09
Hasbro Inc	9.147	USD	291.723	701.234	0,10
HD Supply Holdings Inc	16.341	USD	586.400	550.540	0,08
Hilton Worldwide Holdings Inc	15.997	USD	982.177	1.078.035	0,16
Home Depot Inc	94.713	USD	2.561.261	15.056.654	2,22
Honeywell International Inc	57.924	USD	2.323.066	7.478.494	1,10
Huntington Ingalls Industries Inc	3.750	USD	631.939	752.167	0,11
IDEX Corp	6.183	USD	596.432	686.252	0,10
Illinois Tool Works Inc	24.565	USD	854.037	3.430.416	0,51
Interpublic Group of Cos Inc	32.640	USD	195.658	556.942	0,08
Jacobs Engineering Group Inc	9.483	USD	330.243	528.802	0,08
JB Hunt Transport Services Inc	7.342	USD	238.224	708.739	0,10
Kansas City Southern	8.696	USD	464.046	769.295	0,11
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	10.788	USD	366.638	395.807	0,06
Kohl's Corp	14.660	USD	497.489	671.477	0,10
L Brands Inc	20.323	USD	308.976	1.038.792	0,15
L3 Technologies Inc	6.375	USD	459.514	1.062.945	0,16
Las Vegas Sands Corp	32.158	USD	576.891	1.885.087	0,28
Lear Corp	5.647	USD	597.591	849.510	0,13
Leggett & Platt Inc	10.505	USD	145.684	418.246	0,06
Lennar Corp	16.448	USD	510.193	879.303	0,13
Lennox International Inc	3.134	USD	493.589	553.031	0,08
Liberty Broadband Corp	8.874	USD	558.228	632.286	0,09
Liberty Interactive Corp QVC Group	33.245	USD	290.630	707.619	0,10
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	16.187	USD	494.185	470.505	0,07
Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM	22.581	USD	211.386	753.068	0,11
Live Nation Entertainment Inc	11.594	USD	441.287	413.822	0,06
LKQ Corp	25.031	USD	467.018	863.651	0,13
Lockheed Martin Corp	20.810	USD	1.382.309	5.614.760	0,83
Lowe's Cos Inc	67.250	USD	1.221.727	5.231.056	0,77
lululemon athletica Inc	7.982	USD	283.300	532.289	0,08
Macquarie Infrastructure Corp	6.200	USD	478.928	335.500	0,05
Macy's Inc	24.677	USD	350.467	531.657	0,08
Manpower Inc	5.560	USD	206.941	592.048	0,09
Marriott International Inc	25.005	USD	830.534	2.860.557	0,42
Masco Corp	26.344	USD	366.329	973.611	0,14
Mattel Inc	27.803	USD	419.494	357.260	0,05
McDonald's Corp	65.080	USD	2.652.907	9.436.545	1,39
MGM Resorts International	38.015	USD	390.607	1.070.903	0,16
Middleby Corp	4.590	USD	592.715	517.596	0,08

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Mohawk Industries Inc	5.181	USD	306.294	1.198.426	0,18
Netflix Inc	34.881	USD	944.674	5.630.690	0,83
Newell Rubbermaid Inc	39.076	USD	1.059.925	1.015.688	0,15
News Corp	32.914	USD	50.718	450.231	0,07
NIKE Inc	105.304	USD	1.369.049	5.552.762	0,82
Nordstrom Inc	10.309	USD	245.871	411.997	0,06
Norfolk Southern Corp	22.775	USD	936.242	2.772.186	0,41
Northrop Grumman Corp	13.119	USD	649.266	3.387.884	0,50
NVR Inc	287	USD	582.520	847.616	0,13
Old Dominion Freight Line Inc	4.965	USD	538.173	552.272	0,08
Omnicom Group Inc	18.797	USD	507.002	1.155.721	0,17
O'Reilly Automotive Inc	6.901	USD	352.528	1.401.011	0,21
Owens Corning	8.934	USD	662.007	694.110	0,10
PACCAR Inc	28.778	USD	773.156	1.722.148	0,25
Parker-Hannifin Corp	10.871	USD	442.920	1.814.049	0,27
Polaris Industries Inc	4.586	USD	319.118	486.297	0,07
priceline.com Inc	3.911	USD	1.139.239	5.779.323	0,85
PulteGroup Inc	19.975	USD	269.833	564.213	0,08
PVH Corp	5.753	USD	418.861	659.778	0,10
Ralph Lauren Corp	4.816	USD	286.260	413.947	0,06
Raytheon Co	23.133	USD	1.013.898	3.660.820	0,54
Republic Services Inc	19.362	USD	359.171	1.093.309	0,16
Robert Half International Inc	9.988	USD	225.467	468.778	0,07
Rockwell Automation Inc	9.945	USD	354.736	1.645.532	0,24
Rockwell Collins Inc	12.494	USD	717.460	1.420.201	0,21
Rollins Inc	7.947	USD	304.402	310.078	0,05
Roper Technologies Inc	8.342	USD	431.368	1.821.013	0,27
Ross Stores Inc	30.681	USD	362.602	2.071.700	0,31
Scripps Networks Interactive Inc	6.481	USD	208.153	464.061	0,07
Sirius XM Holdings Inc	117.944	USD	202.736	531.528	0,08
Snap-on Inc	4.725	USD	525.151	696.124	0,10
Southwest Airlines Co	11.916	USD	156.503	657.486	0,10
Spirit AeroSystems Holdings Inc	9.507	USD	671.776	694.669	0,10
Stanley Black & Decker Inc	12.177	USD	493.949	1.734.340	0,26
Starbucks Corp	115.926	USD	1.234.040	5.613.739	0,83
Stericycle Inc	7.184	USD	364.155	408.425	0,06
Tapestry Inc	23.085	USD	544.340	857.421	0,13
Target Corp	41.055	USD	1.323.311	2.229.172	0,33
Tesla Inc	10.712	USD	1.743.343	2.829.733	0,42
Textron Inc	21.747	USD	353.262	1.038.347	0,15
Tiffany & Co	10.102	USD	293.646	881.915	0,13
Time Warner Inc	61.958	USD	1.454.424	4.754.542	0,70
TJX Cos Inc	51.850	USD	947.773	3.317.392	0,49
Toll Brothers Inc	12.459	USD	250.996	506.166	0,07
Tractor Supply Co	10.051	USD	417.739	632.124	0,09
TransDigm Group Inc	4.254	USD	447.361	982.682	0,15
TransUnion	12.423	USD	578.488	573.489	0,08
TripAdvisor Inc	9.144	USD	464.896	264.255	0,04
Twenty-First Century Fox Inc - Shs A	85.943	USD	830.530	2.482.254	0,37
Twenty-First Century Fox Inc - Shs B	35.865	USD	380.895	1.023.856	0,15
Ulta Beauty Inc	4.852	USD	385.068	915.816	0,14
Under Armour Inc	15.108	USD	49.534	178.946	0,03
Under Armour Inc - Shs A	14.745	USD	374.482	191.691	0,03
Union Pacific Corp	64.308	USD	1.719.663	7.278.687	1,07
United Continental Holdings Inc	6.517	USD	169.623	368.703	0,05
United Parcel Service Inc	54.880	USD	2.682.165	5.472.830	0,81
United Rentals Inc	6.823	USD	508.307	990.644	0,15
United Technologies Corp	60.969	USD	3.072.749	6.543.264	0,97

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Vail Resorts Inc	3.239	USD	616.124	582.684	0,09
Verisk Analytics Inc	12.793	USD	377.064	1.033.578	0,15
VF Corp	27.274	USD	454.671	1.697.257	0,25
Viacom Inc	27.506	USD	594.986	709.884	0,10
WABCO Holdings Inc	4.169	USD	480.728	506.440	0,07
Wabtec Corp	6.689	USD	485.885	456.710	0,07
Walt Disney Co	124.013	USD	3.529.348	11.195.243	1,65
Waste Management Inc	34.806	USD	918.936	2.515.840	0,37
Whirlpool Corp	5.436	USD	313.237	777.150	0,11
WW Grainger Inc	4.587	USD	381.215	914.326	0,13
Wyndham Worldwide Corp	8.313	USD	357.526	812.359	0,12
Wynn Resorts Ltd	6.684	USD	292.377	943.307	0,14
Xylem Inc	14.166	USD	78.602	809.876	0,12
Yum! Brands Inc	26.447	USD	808.675	1.831.440	0,27
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>131.045.919</b>	<b>346.886.139</b>	<b>51,16</b>
ISOLE VERGINI					
Michael Kors Holdings Ltd	12.661	USD	716.163	673.988	0,10
<b>Totale Isole Vergini</b>			<b>716.163</b>	<b>673.988</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>300.245.969</b>	<b>651.292.609</b>	<b>96,14</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	1.100.000	EUR	1.102.132	1.101.510	0,16
<b>Totale Italia</b>			<b>1.102.132</b>	<b>1.101.510</b>	<b>0,16</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.102.132</b>	<b>1.101.510</b>	<b>0,16</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>301.348.101</b>	<b>652.394.119</b>	<b>96,30</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc / preference*	6.166.530	GBP	-	6.942	-
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>-</b>	<b>6.942</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>6.942</b>	<b>-</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI** <sup>1</sup>	504	EUR	1.225.739	1.314.189	0,19
Mediolanum Premier FI** <sup>1</sup>	1.273	EUR	1.227.202	1.419.366	0,21
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.452.941</b>	<b>2.733.555</b>	<b>0,40</b>

\* Posizione bloccata per la negoziazione.

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

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>2.452.941</b>	<b>2.733.555</b>	<b>0,40</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>2.452.941</b>	<b>2.740.497</b>	<b>0,40</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>303.801.042</b>	<b>655.134.616</b>	<b>96,70</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>22.391.597</b>	<b>3,30</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>677.526.213</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>	<b>652.394.119</b>	<b>95,92</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	<b>2.740.497</b>	<b>0,40</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>22.251.927</b>	<b>3,27</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>2.745.795</b>	<b>0,41</b>
<b>TOTALE</b>	<b>680.132.338</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Vendite al dettaglio	13,02
Industria automobilistica	9,49
Trasporti	9,17
Tecnologia aerospaziale	8,71
Meccanica, macchinari	8,45
Arte grafica, pubblicazioni	7,14
Elettronica e attrezzature elettriche	6,43
Tempo libero	6,17
Holding e società finanziarie	4,98
Costruzioni, materiale da costruzione	3,73
Tessile	3,44
Beni di consumo	3,21
Software Internet	2,11
Divulgazione dell'informazione	2,08
Semiconduttori elettronici	1,94
Imprese commerciali	1,21
Pneumatici e gomma	1,15
Altri servizi	0,93
Servizi ambientali e riciclaggio	0,85
Fondi di investimento	0,40
Servizi pubblici	0,27
Attrezzature da ufficio, computer	0,25
Prodotti di consumo vari	0,24
Varie	0,20
Alimentari e distillerie	0,19
Stati, province e municipalità	0,16
Industria di orologeria	0,15
Imballaggio e container	0,13
Metalli non ferrosi	0,11
Fotografia e ottica	0,11
Prodotti chimici	0,10
Prodotti forestali e industria cartaria	0,09
Banche e istituzioni finanziarie	0,06
Società immobiliari	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,70</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>3,30</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AGL Energy Ltd	45.740	AUD	422.188	731.395	0,11
APA Group	73.742	AUD	356.255	406.206	0,06
AusNet Services	134.590	AUD	89.613	159.433	0,02
Coca-Cola Amatil Ltd	39.981	AUD	238.221	223.627	0,03
Cochlear Ltd	4.125	AUD	138.870	466.026	0,07
CSL Ltd	31.642	AUD	822.775	2.910.428	0,45
Healthscope Ltd	125.118	AUD	222.545	170.669	0,03
Ramsay Health Care Ltd	10.061	AUD	164.489	458.798	0,07
Sonic Healthcare Ltd	27.834	AUD	201.332	418.005	0,06
Telstra Corp Ltd	285.302	AUD	683.401	685.239	0,11
TPG Telecom Ltd	26.858	AUD	131.778	116.569	0,02
Treasury Wine Estates Ltd	52.379	AUD	185.637	547.316	0,08
Wesfarmers Ltd	79.451	AUD	1.407.801	2.317.909	0,36
Woolworths Group Ltd	89.148	AUD	1.502.652	1.600.051	0,25
<b>Totale Australia</b>			<b>6.567.557</b>	<b>11.211.671</b>	<b>1,72</b>
<b>BELGIO</b>					
Anheuser-Busch InBev SA	52.517	EUR	2.052.241	4.893.534	0,76
Colruyt SA	3.706	EUR	144.765	160.951	0,02
Proximus	10.728	EUR	253.789	295.986	0,05
UCB SA	8.437	EUR	348.639	560.723	0,09
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.799.434</b>	<b>5.911.194</b>	<b>0,92</b>
<b>BERMUDA</b>					
Bunge Ltd	9.971	USD	482.030	560.858	0,09
CK Infrastructure Holdings Ltd	43.000	HKD	166.165	308.779	0,05
<b>Totale Bermuda</b>			<b>648.195</b>	<b>869.637</b>	<b>0,14</b>
<b>CANADA</b>					
Alimentation Couche-Tard Inc	29.426	CAD	310.133	1.289.075	0,20
Atco Ltd	4.655	CAD	158.622	139.665	0,02
BCE Inc	10.558	CAD	246.783	421.850	0,07
Canadian Utilities Ltd	9.081	CAD	150.129	225.458	0,03
Emera Inc	3.516	CAD	111.231	110.450	0,02
Empire Co Ltd	11.676	CAD	161.920	190.228	0,03
Fortis Inc	29.355	CAD	709.634	901.835	0,14
George Weston Ltd	3.635	CAD	159.118	262.449	0,04
Hydro One Ltd	21.023	CAD	343.030	313.840	0,05
Jean Coutu Group PJC Inc	6.145	CAD	118.433	99.993	0,02
Loblaw Cos Ltd	15.442	CAD	381.654	699.587	0,11
Metro Inc	15.017	CAD	208.187	402.106	0,06
Rogers Communications Inc	25.529	CAD	542.230	1.086.769	0,17
Saputo Inc	14.926	CAD	150.778	451.502	0,07
TELUS Corp	13.743	CAD	132.844	435.008	0,07
Valeant Pharmaceuticals International Inc	22.236	CAD	824.876	393.782	0,06
<b>Totale Canada</b>			<b>4.709.602</b>	<b>7.423.597</b>	<b>1,16</b>

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
HKT Trust & HKT Ltd	245.620	HKD	205.915	261.934	0,04
WH Group Ltd	565.000	HKD	358.634	542.578	0,08
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>564.549</b>	<b>804.512</b>	<b>0,12</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Carlsberg A/S	7.400	DKK	370.486	744.936	0,12
Coloplast A/S	8.188	DKK	211.358	545.036	0,08
Genmab A/S	3.977	DKK	464.668	555.526	0,09
H Lundbeck A/S	4.888	DKK	232.162	199.450	0,03
Novo Nordisk A/S	130.047	DKK	2.004.408	5.844.428	0,90
Orsted A/S	11.866	DKK	411.406	536.297	0,08
TDC A/S	57.836	DKK	356.639	298.294	0,05
William Demant Holding A/S	9.185	DKK	103.275	213.546	0,03
<b>Totale Danimarca</b>			<b>4.154.402</b>	<b>8.937.513</b>	<b>1,38</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Elisa OYJ	10.393	EUR	134.763	339.955	0,05
Fortum OYJ	32.207	EUR	532.916	528.839	0,08
Orion Oyj	6.956	EUR	96.847	212.644	0,03
<b>Totale Finlandia</b>			<b>764.526</b>	<b>1.081.438</b>	<b>0,16</b>
<b>FRANCIA</b>					
BioMerieux	2.842	EUR	197.325	210.251	0,03
Carrefour SA	40.534	EUR	1.112.472	729.815	0,11
Casino Guichard Perrachon SA	4.132	EUR	217.966	209.492	0,03
Danone SA	41.282	EUR	1.568.630	2.895.519	0,45
Electricite de France SA	35.859	EUR	271.265	373.651	0,06
Essilor International Cie Generale d'Optique SA	14.350	EUR	615.694	1.650.968	0,26
France Telecom SA	139.301	EUR	2.180.555	2.020.561	0,31
GDF Suez	124.628	EUR	2.655.517	1.794.020	0,28
Iliad SA	1.916	EUR	214.615	384.350	0,06
Ipsen SA	2.658	EUR	299.304	270.717	0,04
L'Oreal SA	17.257	EUR	1.205.130	3.205.488	0,50
Pernod-Ricard SA	14.607	EUR	881.929	1.923.012	0,30
Remy Cointreau SA	1.341	EUR	109.945	155.087	0,02
Sanofi	79.088	EUR	3.924.190	5.706.199	0,88
Suez Environnement Co	25.936	EUR	342.984	379.184	0,06
Veolia Environnement SA	33.589	EUR	584.123	715.782	0,11
<b>Totale Francia</b>			<b>16.381.644</b>	<b>22.624.096</b>	<b>3,50</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bayer AG	57.264	EUR	3.055.106	5.978.362	0,93
Beiersdorf AG	6.975	EUR	266.809	680.900	0,11
Deutsche Telekom AG	224.251	EUR	2.194.639	3.325.642	0,51
Drillisch AG	3.671	EUR	235.762	252.014	0,04
E.ON SE	151.613	EUR	2.843.077	1.376.798	0,21
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	14.942	EUR	611.663	1.317.436	0,20
Fresenius SE & Co KGaA	28.939	EUR	813.427	1.881.035	0,29
Henkel AG & Co KGaA	376	EUR	30.764	37.551	0,01
Henkel AG & Co KGaA Vorzug.	18.771	EUR	760.375	2.072.318	0,32



# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Innogy SE	9.665	EUR	365.023	313.678	0,05
Merck KGaA	9.017	EUR	367.692	818.473	0,13
METRO AG	13.042	EUR	-	215.063	0,03
RWE AG	36.616	EUR	1.527.392	619.177	0,10
Telefonica Deutschland Holding AG	53.575	EUR	237.085	226.408	0,04
Uniper SE	13.370	EUR	327.148	341.804	0,05
<b>Totale Germania</b>			<b>13.635.962</b>	<b>19.456.659</b>	<b>3,02</b>
<b>HONG KONG</b>					
CLP Holdings Ltd	115.000	HKD	581.898	987.269	0,15
HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd	191.000	HKD	144.285	146.572	0,02
Hong Kong & China Gas Co Ltd	595.412	HKD	568.913	980.199	0,15
PCCW Ltd	318.000	HKD	63.745	156.780	0,02
Power Assets Holdings Ltd	100.000	HKD	467.191	707.374	0,11
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>1.826.032</b>	<b>2.978.194</b>	<b>0,45</b>
<b>IRLANDA</b>					
Alkermes Plc	10.781	USD	669.222	500.217	0,08
Allergan Plc	23.427	USD	2.263.769	3.230.485	0,50
Jazz Pharmaceuticals Plc	4.064	USD	565.056	464.919	0,07
Kerry Group Plc	11.078	EUR	271.643	1.040.003	0,16
Medtronic Plc	94.128	USD	2.391.477	6.413.446	0,99
Perrigo Co Plc	9.119	USD	462.210	666.624	0,10
<b>Totale Irlanda</b>			<b>6.623.377</b>	<b>12.315.694</b>	<b>1,90</b>
<b>ISRAELE</b>					
Bezeq The Israeli Telecommunication Corp Ltd	131.295	ILS	237.065	166.458	0,03
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	45.634	ILS	2.083.131	722.094	0,11
Teva Pharmaceutical Industries Ltd ADR	14.464	USD	355.342	230.203	0,04
<b>Totale Israele</b>			<b>2.675.538</b>	<b>1.118.755</b>	<b>0,18</b>
<b>ITALIA</b>					
Davide Campari-Milano SpA	40.207	EUR	261.734	261.346	0,04
Enel SpA	563.063	EUR	2.055.657	2.922.297	0,45
Recordati SpA	7.389	EUR	264.909	276.275	0,04
Telecom Italia SpA	776.288	EUR	749.664	566.302	0,09
Telecom Italia SpA RNC	432.939	EUR	306.992	257.815	0,04
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	91.820	EUR	238.915	452.856	0,07
<b>Totale Italia</b>			<b>3.877.871</b>	<b>4.736.891</b>	<b>0,73</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Aeon Co Ltd	44.100	JPY	307.932	624.790	0,10
Ajinomoto Co Inc	37.000	JPY	315.652	583.101	0,09
Alfresa Holdings Corp	12.000	JPY	99.311	236.448	0,04
Asahi Group Holdings Ltd	26.400	JPY	385.591	1.101.109	0,17
Astellas Pharma Inc	144.330	JPY	927.630	1.534.409	0,24
Calbee Inc	5.200	JPY	123.994	142.403	0,02
Chubu Electric Power Co Inc	46.000	JPY	722.959	478.625	0,07
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	16.100	JPY	230.599	689.432	0,11

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Chugoku Electric Power Co Inc	20.900	JPY	309.528	187.526	0,03
Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc	8.600	JPY	257.196	265.510	0,04
CYBERDYNE Inc	7.000	JPY	147.370	102.394	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	39.669	JPY	612.275	864.954	0,13
Eisai Co Ltd	18.100	JPY	544.853	855.942	0,13
Electric Power Development Co Ltd	10.700	JPY	243.800	240.214	0,04
FamilyMart UNY Holdings Co Ltd	5.700	JPY	226.304	332.920	0,05
Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc	3.800	JPY	140.002	191.771	0,03
Hoya Corp	26.600	JPY	914.392	1.114.386	0,17
Japan Tobacco Inc	76.700	JPY	1.184.748	2.069.708	0,32
Kansai Electric Power Co Inc	50.500	JPY	804.701	517.015	0,08
Kao Corp	33.900	JPY	697.597	1.927.414	0,30
KDDI Corp	126.300	JPY	1.150.452	2.632.496	0,41
Kikkoman Corp	11.000	JPY	182.387	373.485	0,06
Kirin Holdings Co Ltd	59.900	JPY	694.278	1.273.180	0,20
Kose Corp	2.200	JPY	194.546	291.115	0,05
Kyowa Hakko Kirin Co Ltd	17.203	JPY	141.546	278.579	0,04
Kyushu Electric Power Co Inc	31.100	JPY	450.088	272.584	0,04
Lawson Inc	3.700	JPY	177.115	212.261	0,03
Lion Corp	17.000	JPY	261.634	271.002	0,04
M3 Inc	13.900	JPY	167.064	409.539	0,06
Medipal Holdings Corp	10.700	JPY	118.663	176.290	0,03
MEIJI Holdings Co Ltd	8.800	JPY	227.560	630.884	0,10
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	16.000	JPY	141.929	280.353	0,04
NH Foods Ltd	12.000	JPY	98.590	244.908	0,04
Nippon Telegraph & Telephone Corp	47.700	JPY	832.325	1.882.948	0,29
Nisshin Seifun Group Inc	13.785	JPY	99.647	233.767	0,04
Nissin Foods Holdings Co Ltd	4.500	JPY	155.125	278.862	0,04
NTT DOCOMO Inc	93.800	JPY	1.045.786	1.859.373	0,29
Olympus Corp	19.800	JPY	428.451	633.333	0,10
Ono Pharmaceutical Co Ltd	29.000	JPY	245.535	570.232	0,09
Osaka Gas Co Ltd	24.600	JPY	328.534	397.268	0,06
Otsuka Holdings Co Ltd	27.200	JPY	611.116	1.003.466	0,16
Pola Orbis Holdings Inc	6.400	JPY	124.373	192.127	0,03
Santen Pharmaceutical Co Ltd	25.600	JPY	130.057	336.092	0,05
Seven & i Holdings Co Ltd	51.400	JPY	978.750	1.792.879	0,28
Shionogi & Co Ltd	21.000	JPY	333.090	951.314	0,15
Shiseido Co Ltd	25.800	JPY	342.049	1.065.361	0,16
SoftBank Group Corp	57.600	JPY	741.877	3.817.366	0,59
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	10.600	JPY	79.446	131.454	0,02
Sundrug Co Ltd	5.200	JPY	193.054	202.606	0,03
Suntory Beverage & Food Ltd	9.700	JPY	281.846	362.101	0,06
Suzuken Co Ltd	5.830	JPY	118.705	201.192	0,03
Sysmex Corp	11.200	JPY	191.549	737.278	0,11
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	2.200	JPY	137.560	146.945	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	49.800	JPY	1.642.519	2.367.588	0,37
Terumo Corp	21.700	JPY	401.762	848.712	0,13
Toho Gas Co Ltd	5.200	JPY	80.973	118.476	0,02
Tohoku Electric Power Co Inc	32.100	JPY	440.911	342.812	0,05
Tokyo Electric Power Co Inc	102.200	JPY	1.833.435	337.521	0,05
Tokyo Gas Co Ltd	26.200	JPY	403.750	500.787	0,08
Toyo Suisan Kaisha Ltd	5.700	JPY	116.257	204.743	0,03
Tsuruha Holdings Inc	2.600	JPY	242.739	295.226	0,05
Unicharm Corp	27.100	JPY	329.452	591.499	0,09
Yakult Honsha Co Ltd	5.900	JPY	123.903	380.944	0,06
Yamazaki Baking Co Ltd	10.000	JPY	144.281	166.092	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>26.361.143</b>	<b>44.357.111</b>	<b>6,88</b>

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>JERSEY</b>					
Shire Plc	63.095	GBP	1.311.762	2.755.788	0,43
<b>Totale Jersey</b>			<b>1.311.762</b>	<b>2.755.788</b>	<b>0,43</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Eurofins Scientific SE	769	EUR	317.610	389.037	0,06
Millicom International Cellular SA	4.457	SEK	224.754	249.528	0,04
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>542.364</b>	<b>638.565</b>	<b>0,10</b>
<b>ISOLE MAURIZIO</b>					
Golden Agri-Resources Ltd	526.000	SGD	139.979	121.884	0,02
<b>Totale Isole Maurizio</b>			<b>139.979</b>	<b>121.884</b>	<b>0,02</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Heineken Holding NV	7.206	EUR	189.338	596.585	0,09
Heineken NV	18.079	EUR	772.765	1.577.574	0,24
Koninklijke Ahold Delhaize NV	88.228	EUR	934.306	1.619.866	0,25
Koninklijke KPN NV	246.386	EUR	1.053.098	717.722	0,11
Koninklijke Philips Electronics NV	63.747	EUR	2.025.890	2.027.792	0,31
Mylan NV	31.265	USD	717.376	1.096.292	0,17
QIAGEN NV	15.385	EUR	202.651	400.472	0,06
Unilever NV	113.624	EUR	2.572.729	5.367.598	0,83
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>8.468.153</b>	<b>13.403.901</b>	<b>2,06</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd	39.500	NZD	297.825	333.776	0,05
Mercury NZ Ltd	50.843	NZD	94.525	102.349	0,02
Meridian Energy Ltd	91.183	NZD	126.279	158.377	0,02
Ryman Healthcare Ltd	24.342	NZD	117.518	152.786	0,02
Spark New Zealand Ltd	127.310	NZD	161.667	274.046	0,04
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>797.814</b>	<b>1.021.334</b>	<b>0,15</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Marine Harvest ASA	26.841	NOK	350.660	379.065	0,06
Orkla ASA	59.080	NOK	383.940	521.854	0,08
Telenor ASA	53.589	NOK	549.458	969.011	0,15
<b>Totale Norvegia</b>			<b>1.284.058</b>	<b>1.869.930</b>	<b>0,29</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
EDP - Energias de Portugal SA	161.441	EUR	475.375	464.950	0,07
Jeronimo Martins SGPS SA	17.035	EUR	169.848	274.860	0,04
<b>Totale Portogallo</b>			<b>645.223</b>	<b>739.810</b>	<b>0,11</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Singapore Telecommunications Ltd	562.300	SGD	970.438	1.267.737	0,20
StarHub Ltd	35.300	SGD	43.266	64.331	0,01
Wilmar International Ltd	106.800	SGD	311.132	206.006	0,03
<b>Totale Singapore</b>			<b>1.324.836</b>	<b>1.538.074</b>	<b>0,24</b>

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SPAGNA</b>					
Endesa SA	21.809	EUR	394.049	390.272	0,06
Gas Natural SDG SA	24.196	EUR	307.672	465.773	0,07
Grifols SA	21.198	EUR	171.782	522.531	0,08
Iberdrola SA	397.399	EUR	1.884.217	2.565.211	0,40
Red Electrica Corp SA	30.308	EUR	254.655	561.607	0,09
Telefonica SA	314.076	EUR	4.282.470	2.573.853	0,40
<b>Totale Spagna</b>			<b>7.294.845</b>	<b>7.079.247</b>	<b>1,10</b>
<b>SVEZIA</b>					
Essity AB	41.722	SEK	-	988.074	0,15
Getinge AB	16.397	SEK	210.596	197.569	0,03
ICA Gruppen AB	5.622	SEK	177.291	169.293	0,03
Swedish Match AB	13.472	SEK	197.019	442.022	0,07
Tele2 AB	27.483	SEK	228.417	285.710	0,04
TeliaSonera AB	174.418	SEK	761.150	650.109	0,10
<b>Totale Svezia</b>			<b>1.574.473</b>	<b>2.732.777</b>	<b>0,42</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Barry Callebaut AG	164	CHF	129.136	282.471	0,04
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	7	CHF	274.330	421.055	0,07
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	69	CHF	175.893	351.279	0,05
Coca-Cola HBC AG	12.228	GBP	219.603	332.286	0,05
Lonza Group AG	5.226	CHF	478.859	1.174.668	0,18
Nestle SA	215.635	CHF	7.618.453	15.479.850	2,40
Novartis AG	154.118	CHF	6.299.109	10.905.471	1,69
Roche Holding AG	48.679	CHF	5.993.636	10.304.499	1,60
Sonova Holding AG	3.706	CHF	267.612	485.157	0,08
Straumann Holding AG	673	CHF	331.907	400.496	0,06
Swisscom AG	1.853	CHF	601.581	823.657	0,13
Vifor Pharma AG	3.445	CHF	456.348	367.866	0,06
<b>Totale Svizzera</b>			<b>22.846.467</b>	<b>41.328.755</b>	<b>6,41</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Associated British Foods Plc	25.149	GBP	345.495	802.022	0,12
AstraZeneca Plc	88.228	GBP	3.096.830	4.964.384	0,77
British American Tobacco Plc	158.904	GBP	4.595.244	8.864.240	1,37
BT Group Plc	584.535	GBP	1.247.114	1.759.178	0,27
Centrica Plc	381.479	GBP	981.211	592.610	0,09
Coca-Cola European Partners Plc	15.297	EUR	86.808	501.742	0,08
ConvaTec Group Plc	102.756	GBP	368.124	236.895	0,04
Diageo Plc	175.575	GBP	2.333.284	5.325.496	0,82
GlaxoSmithKline Plc	343.027	GBP	5.145.530	5.058.466	0,78
Imperial Tobacco Group Plc	66.905	GBP	1.485.467	2.359.975	0,37
J Sainsbury Plc	113.976	GBP	405.216	310.362	0,05
Mediclinic International Plc	24.176	GBP	281.071	175.127	0,03
National Grid Plc	238.490	GBP	1.790.653	2.335.655	0,36
Reckitt Benckiser Group Plc	46.483	GBP	2.068.359	3.566.506	0,55
Severn Trent Plc	16.238	GBP	231.562	393.546	0,06
Smith & Nephew Plc	61.612	GBP	434.160	890.532	0,14
SSE Plc	67.799	GBP	825.713	992.169	0,15
Tesco Plc	575.567	GBP	2.366.196	1.350.246	0,21

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Unilever Plc	87.230	GBP	1.837.314	4.049.522	0,63
United Utilities Group Plc	45.737	GBP	345.048	422.955	0,07
Vodafone Group Plc	1.832.743	GBP	4.929.199	4.833.849	0,75
Wm Morrison Supermarkets Plc	159.576	GBP	481.904	393.756	0,06
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>35.681.502</b>	<b>50.179.233</b>	<b>7,77</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	119.721	USD	4.417.388	5.762.413	0,89
AbbVie Inc	110.247	USD	795.948	9.030.871	1,40
AES Corp	43.848	USD	414.267	395.212	0,06
Aetna Inc	23.390	USD	644.136	3.550.821	0,55
Agilent Technologies Inc	22.075	USD	665.221	1.247.243	0,19
Alexion Pharmaceuticals Inc	15.572	USD	993.936	1.568.679	0,24
Align Technology Inc	5.194	USD	480.279	985.372	0,15
Alliant Energy Corp	15.994	USD	177.867	571.540	0,09
Alnylam Pharmaceuticals Inc	6.126	USD	691.248	666.481	0,10
Altria Group Inc	133.566	USD	2.362.444	7.973.906	1,23
Ameren Corp	16.889	USD	302.454	836.810	0,13
American Electric Power Co Inc	34.064	USD	980.359	2.101.536	0,33
American Water Works Co Inc	12.096	USD	295.937	928.326	0,14
AmerisourceBergen Corp	11.250	USD	293.864	872.539	0,14
Amgen Inc	50.439	USD	2.676.993	7.404.452	1,15
Anthem Inc	18.681	USD	895.832	3.552.801	0,55
Archer-Daniels-Midland Co	38.659	USD	849.837	1.304.069	0,20
AT&T Inc	425.981	USD	9.322.390	13.980.512	2,16
Atmos Energy Corp	7.238	USD	462.342	518.932	0,08
Baxter International Inc	33.966	USD	1.410.272	1.846.535	0,29
Becton Dickinson and Co	15.602	USD	1.178.860	2.800.989	0,43
Biogen Inc	14.610	USD	1.198.128	3.920.272	0,61
BioMarin Pharmaceutical Inc	12.095	USD	724.772	916.699	0,14
Boston Scientific Corp	95.040	USD	815.001	2.005.409	0,31
Bristol-Myers Squibb Co	113.728	USD	2.696.398	5.884.552	0,91
Brown-Forman Corp	13.908	USD	286.643	801.300	0,12
Campbell Soup Co	12.592	USD	342.011	511.148	0,08
Cardinal Health Inc	22.344	USD	800.918	1.163.056	0,18
Celgene Corp	53.731	USD	1.528.880	4.714.627	0,73
Centene Corp	11.880	USD	767.356	1.024.001	0,16
CenterPoint Energy Inc	27.962	USD	321.627	664.267	0,10
CenturyLink Inc	67.367	USD	1.323.009	966.094	0,15
Cerner Corp	21.041	USD	494.286	1.197.282	0,19
Church & Dwight Co Inc	17.210	USD	217.916	723.402	0,11
Cigna Corp	17.444	USD	599.756	2.999.000	0,46
Clorox Co	9.162	USD	531.777	1.143.523	0,18
CMS Energy Corp	18.930	USD	437.889	751.460	0,12
Coca-Cola Co	281.234	USD	7.674.794	10.770.664	1,67
Colgate-Palmolive Co	58.530	USD	1.864.711	3.683.987	0,57
Conagra Brands Inc	29.094	USD	553.645	927.313	0,14
Consolidated Edison Inc	21.198	USD	684.413	1.510.921	0,23
Constellation Brands Inc	11.745	USD	277.511	2.242.943	0,35
Cooper Cos Inc	3.493	USD	472.816	644.236	0,10
Costco Wholesale Corp	30.563	USD	1.555.982	4.777.741	0,74
Coty Inc	33.769	USD	474.879	567.720	0,09

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CR Bard Inc	5.097	USD	408.065	1.414.249	0,22
CVS Health Corp	70.353	USD	2.049.294	4.304.981	0,67
Danaher Corp	43.308	USD	3.132.371	3.394.117	0,53
DaVita Inc	11.294	USD	314.832	684.565	0,11
DENTSPLY SIRONA Inc	16.201	USD	612.884	901.518	0,14
Dominion Energy Inc	44.265	USD	1.526.225	3.006.001	0,47
Dr Pepper Snapple Group Inc	12.958	USD	337.845	1.051.684	0,16
DTE Energy Co	12.595	USD	414.884	1.156.423	0,18
Duke Energy Corp	48.352	USD	1.835.139	3.401.813	0,53
Edison International	22.306	USD	659.688	1.194.711	0,18
Edwards Lifesciences Corp	14.575	USD	223.712	1.398.531	0,22
Eli Lilly & Co	68.389	USD	2.800.767	4.872.244	0,75
Entergy Corp	12.641	USD	709.331	859.393	0,13
Envision Healthcare Corp	8.327	USD	695.479	241.621	0,04
Estee Lauder Cos Inc	15.466	USD	452.328	1.656.849	0,26
Eversource Energy	21.897	USD	448.836	1.154.646	0,18
Exelon Corp	64.044	USD	2.070.744	2.108.334	0,33
Express Scripts Holding Co	40.015	USD	1.093.322	2.513.591	0,39
FirstEnergy Corp	30.230	USD	881.221	771.070	0,12
General Mills Inc	39.224	USD	1.019.292	1.956.600	0,30
Gilead Sciences Inc	90.128	USD	2.186.341	5.472.003	0,85
HCA Healthcare Inc	20.371	USD	684.725	1.506.922	0,23
Henry Schein Inc	11.294	USD	268.569	667.536	0,10
Hershey Co	10.079	USD	309.322	965.517	0,15
Hologic Inc	19.734	USD	394.666	715.767	0,11
Hormel Foods Corp	20.835	USD	176.422	637.721	0,10
Humana Inc	10.066	USD	473.150	2.099.627	0,33
IDEXX Laboratories Inc	6.286	USD	494.444	836.115	0,13
Illumina Inc	10.244	USD	590.805	1.866.540	0,29
Incyte Corp	12.129	USD	806.372	969.060	0,15
Ingredion Inc	5.049	USD	532.480	591.686	0,09
Intuitive Surgical Inc	7.710	USD	660.681	2.382.298	0,37
IQVIA Holdings Inc	10.028	USD	578.459	825.811	0,13
JM Smucker Co	7.533	USD	389.374	788.069	0,12
Johnson & Johnson	185.959	USD	9.500.438	21.895.123	3,39
Kellogg Co	18.100	USD	671.997	1.031.448	0,16
Kimberly-Clark Corp	24.428	USD	1.023.748	2.460.193	0,38
Kraft Heinz Co	42.283	USD	655.450	2.759.835	0,43
Kroger Co	63.540	USD	736.002	1.471.671	0,23
Laboratory Corp of America Holdings	7.239	USD	497.098	975.367	0,15
McCormick & Co Inc	8.024	USD	213.640	687.195	0,11
McKesson Corp	14.608	USD	859.780	1.930.072	0,30
Merck & Co Inc	189.465	USD	4.959.040	8.982.844	1,39
Mettler-Toledo International Inc	1.835	USD	357.371	957.004	0,15
Molson Coors Brewing Co	12.887	USD	609.185	885.509	0,14
Mondelez International Inc	105.315	USD	1.808.376	3.798.680	0,59
Monster Beverage Corp	28.038	USD	263.634	1.477.761	0,23
NextEra Energy Inc	32.635	USD	1.736.318	4.274.152	0,66
NiSource Inc	22.502	USD	482.199	481.782	0,07
OGE Energy Corp	14.530	USD	319.156	401.650	0,06
PepsiCo Inc	98.978	USD	4.778.494	9.895.313	1,53
Pfizer Inc	413.498	USD	6.501.076	12.597.522	1,95
PG&E Corp	35.550	USD	1.138.828	1.334.391	0,21
Philip Morris International Inc	107.614	USD	4.342.234	9.448.001	1,46
Pinnacle West Capital Corp	7.886	USD	218.352	562.814	0,09

# CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
PPL Corp	47.451	USD	1.111.678	1.228.606	0,19
Procter & Gamble Co	176.384	USD	7.941.816	13.603.346	2,11
Public Service Enterprise Group Inc	35.226	USD	858.027	1.514.913	0,23
Quest Diagnostics Inc	9.498	USD	409.485	788.689	0,12
Regeneron Pharmaceuticals Inc	5.343	USD	853.929	1.713.358	0,27
ResMed Inc	9.535	USD	345.399	688.967	0,11
SCANA Corp	9.614	USD	237.597	319.876	0,05
Seattle Genetics Inc	6.948	USD	424.510	320.337	0,05
Sempra Energy	16.457	USD	754.466	1.476.140	0,23
Southern Co	69.000	USD	1.933.747	2.790.518	0,43
Spectrum Brands Holdings Inc	1.875	USD	211.915	175.815	0,03
Sprint Corp	54.244	USD	69.025	268.539	0,04
Stryker Corp	23.462	USD	1.075.401	3.058.432	0,47
Sysco Corp	35.334	USD	762.820	1.807.249	0,28
Teleflex Inc	3.089	USD	430.774	650.791	0,10
TESARO Inc	2.661	USD	353.332	187.148	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	27.415	USD	1.300.470	4.390.120	0,68
T-Mobile US Inc	20.055	USD	454.217	1.081.035	0,17
Tyson Foods Inc	20.107	USD	351.327	1.373.535	0,21
UGI Corp	12.062	USD	464.992	475.286	0,07
United Therapeutics Corp	2.716	USD	413.957	339.534	0,05
UnitedHealth Group Inc	66.770	USD	2.453.901	12.459.669	1,93
Universal Health Services Inc	6.367	USD	396.991	609.980	0,09
Varian Medical Systems Inc	6.092	USD	241.212	573.020	0,09
Veeva Systems Inc	7.535	USD	425.785	352.576	0,05
Verizon Communications Inc	282.650	USD	4.836.264	12.650.351	1,96
Vertex Pharmaceuticals Inc	17.373	USD	806.121	2.199.930	0,34
Vistra Energy Corp	17.760	USD	281.557	266.445	0,04
Walgreens Boots Alliance Inc	63.020	USD	2.022.235	3.850.460	0,59
Wal-Mart Stores Inc	103.483	USD	4.010.630	8.616.360	1,33
Waters Corp	5.514	USD	339.063	899.801	0,14
WEC Energy Group Inc	22.132	USD	534.561	1.231.554	0,19
Westar Energy Inc	9.937	USD	502.772	438.999	0,07
Xcel Energy Inc	35.000	USD	617.966	1.409.616	0,22
Zayo Group Holdings Inc	13.403	USD	426.757	415.405	0,06
Zimmer Biomet Holdings Inc	13.924	USD	771.541	1.420.043	0,22
Zoetis Inc	34.004	USD	685.656	2.061.945	0,32
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>168.973.373</b>	<b>356.795.984</b>	<b>55,24</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>342.474.681</b>	<b>624.032.244</b>	<b>96,60</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>342.474.681</b>	<b>624.032.244</b>	<b>96,60</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1</sup>	825	EUR	2.018.067	2.149.895	0,33
Mediolanum Premier FI <sup>1</sup>	2.067	EUR	2.011.373	2.304.818	0,36
<b>Totale Spagna</b>			<b>4.029.440</b>	<b>4.454.713</b>	<b>0,69</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>4.029.440</b>	<b>4.454.713</b>	<b>0,69</b>

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

<sup>1</sup> OICVM.

## CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>4.029.440</b>	<b>4.454.713</b>	<b>0,69</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>346.504.121</b>	<b>628.486.957</b>	<b>97,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>17.476.399</b>	<b>2,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>645.963.356</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>	624.032.244	96,26
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	4.454.713	0,69
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	18.423.451	2,84
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	1.384.545	0,21
<b>TOTALE</b>	<b>648.294.953</b>	<b>100,00</b>



# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Farmaceutici e cosmetici	29,21
Alimentari e distillerie	11,05
Servizi pubblici	9,92
Divulgazione dell'informazione	9,25
Tabacco e liquori	8,07
Biotechnologia	6,01
Educazione sanitaria e servizi sociali	5,27
Beni di consumo	4,81
Vendite al dettaglio	4,18
Holding e società finanziarie	3,58
Semiconduttori elettronici	1,45
Prodotti chimici	1,15
Software Internet	0,76
Fondi di investimento	0,69
Meccanica, macchinari	0,55
Prodotti forestali e industria cartaria	0,38
Imprese commerciali	0,31
Elettronica e attrezzature elettriche	0,19
Petrolio	0,14
Fotografia e ottica	0,10
Agricoltura e pesca	0,08
Costruzioni, materiale da costruzione	0,07
Altri servizi	0,04
Assicurazioni	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,29</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2,71</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% totale attivo
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AMP Ltd	259.553	AUD	997.067	882.578	0,15
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	250.207	AUD	3.948.044	4.704.703	0,78
Commonwealth Bank of Australia	178.802	AUD	7.167.064	9.392.989	1,56
Insurance Australia Group Ltd	204.046	AUD	722.545	968.171	0,16
Macquarie Group Ltd	24.916	AUD	853.992	1.617.070	0,27
National Australia Bank Ltd	223.654	AUD	4.404.865	4.328.036	0,72
QBE Insurance Group Ltd	250.133	AUD	2.304.195	1.748.437	0,29
Suncorp Group Ltd	112.657	AUD	881.746	1.027.909	0,17
Westpac Banking Corp	278.557	AUD	4.652.946	5.735.918	0,95
<b>Totale Australia</b>			<b>25.932.464</b>	<b>30.405.811</b>	<b>5,05</b>
<b>BELGIO</b>					
KBC Group NV	170.075	EUR	11.174.167	12.090.632	2,01
<b>Totale Belgio</b>			<b>11.174.167</b>	<b>12.090.632</b>	<b>2,01</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	80.908	USD	6.828.996	6.157.222	1,02
RenaissanceRe Holdings Ltd	26.835	USD	3.129.205	2.842.874	0,47
<b>Totale Bermuda</b>			<b>9.958.201</b>	<b>9.000.096</b>	<b>1,49</b>
<b>CANADA</b>					
Bank of Montreal	55.474	CAD	2.433.845	3.708.545	0,62
Bank of Nova Scotia	102.659	CAD	3.839.683	5.586.522	0,93
Brookfield Asset Management Inc	74.698	CAD	1.523.847	2.724.201	0,45
Canadian Imperial Bank of Commerce	34.275	CAD	1.775.175	2.790.253	0,46
Manulife Financial Corp	146.362	CAD	2.454.750	2.568.587	0,43
Royal Bank of Canada	126.185	CAD	4.505.615	8.612.838	1,43
Sun Life Financial Inc	38.641	CAD	980.180	1.325.674	0,22
Toronto-Dominion Bank	158.785	CAD	4.217.622	7.753.481	1,29
<b>Totale Canada</b>			<b>21.730.717</b>	<b>35.070.101</b>	<b>5,83</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Danske Bank A/S	72.999	DKK	2.127.909	2.377.631	0,40
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.127.909</b>	<b>2.377.631</b>	<b>0,40</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Sampo Oyj	250.314	EUR	11.161.822	11.439.350	1,90
<b>Totale Finlandia</b>			<b>11.161.822</b>	<b>11.439.350</b>	<b>1,90</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas SA	197.738	EUR	12.518.395	12.378.399	2,06
Societe Generale SA	284.789	EUR	12.152.946	12.271.558	2,04
<b>Totale Francia</b>			<b>24.671.341</b>	<b>24.649.957</b>	<b>4,10</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE	20.000	EUR	3.994.801	3.865.000	0,64
Deutsche Bank AG	200.000	EUR	3.242.937	3.188.000	0,53
Deutsche Boerse AG	7.297	EUR	405.643	704.306	0,12
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	31.013	EUR	5.873.219	5.631.961	0,94
<b>Totale Germania</b>			<b>13.516.600</b>	<b>13.389.267</b>	<b>2,23</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	460.221	HKD	1.168.500	3.218.491	0,54
BOC Hong Kong Holdings Ltd	1.047.437	HKD	3.359.358	4.445.580	0,74
Hang Seng Bank Ltd	213.048	HKD	3.792.033	4.434.371	0,74
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	98.525	HKD	1.536.159	2.534.329	0,42
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>9.856.050</b>	<b>14.632.771</b>	<b>2,44</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	521.694	EUR	8.015.297	8.028.871	1,34
Intesa Sanpaolo SpA	4.279.395	EUR	12.425.177	11.939.512	1,99
<b>Totale Italia</b>			<b>20.440.474</b>	<b>19.968.383</b>	<b>3,33</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Dai-ichi Life Holdings Inc	281.141	JPY	4.153.577	4.853.151	0,81
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	2.605.135	JPY	13.993.565	15.793.887	2,63
Mizuho Financial Group Inc	2.028.165	JPY	3.611.178	3.073.611	0,51
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	42.670	JPY	939.770	1.199.561	0,20
Sompo Holdings Inc	105.600	JPY	3.262.576	3.406.775	0,57
Sony Financial Holdings Inc	71.148	JPY	1.177.305	1.052.349	0,18
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	111.966	JPY	4.081.732	4.020.147	0,67
T&D Holdings Inc	410.172	JPY	5.409.435	5.881.160	0,98
Tokio Marine Holdings Inc	56.680	JPY	1.463.121	2.157.929	0,36
<b>Totale Giappone</b>			<b>38.092.259</b>	<b>41.438.570</b>	<b>6,91</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Banco Espirito Santo SA*	72.000	EUR	35.593	-	-
<b>Totale Portogallo</b>			<b>35.593</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>SINGAPORE</b>					
DBS Group Holdings Ltd	397.048	SGD	4.320.357	6.191.573	1,03
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	267.220	SGD	1.176.588	2.083.516	0,35
Singapore Exchange Ltd	33.804	SGD	113.798	157.294	0,03
United Overseas Bank Ltd	112.885	SGD	1.154.266	1.843.752	0,31
<b>Totale Singapore</b>			<b>6.765.009</b>	<b>10.276.135</b>	<b>1,72</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Santander SA	3.235.953	EUR	18.264.555	17.833.337	2,97
CaixaBank	2.623.479	EUR	10.565.244	10.239.439	1,70
<b>Totale Spagna</b>			<b>28.829.799</b>	<b>28.072.776</b>	<b>4,67</b>
<b>SVEZIA</b>					
Investor AB	39.266	SEK	940.631	1.497.811	0,25
Nordea Bank AB	262.421	SEK	2.317.308	2.657.565	0,44
<b>Totale Svezia</b>			<b>3.257.939</b>	<b>4.155.376</b>	<b>0,69</b>

\* Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVIZZERA</b>					
Chubb Ltd	44.591	USD	4.910.550	5.459.391	0,91
Partners Group Holding AG	660	CHF	107.584	378.642	0,06
Swiss Prime Site AG	2.685	CHF	162.166	205.384	0,03
Swiss Re AG	37.045	CHF	2.986.737	2.897.086	0,48
<b>Totale Svizzera</b>			<b>8.167.037</b>	<b>8.940.503</b>	<b>1,48</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc	1.648.948	GBP	3.719.600	3.775.523	0,63
HSBC Holdings Plc	998.214	GBP	7.198.931	8.566.940	1,43
Lloyds Banking Group Plc	6.974.548	GBP	5.613.360	5.305.046	0,88
London Stock Exchange Group Plc	27.242	GBP	671.046	1.149.364	0,19
Prudential Plc	561.896	GBP	10.064.733	11.904.050	1,98
RSA Insurance Group Plc	1.248.869	GBP	8.712.026	8.786.504	1,46
Standard Chartered Plc	85.000	GBP	723.323	740.401	0,12
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>36.703.019</b>	<b>40.227.828</b>	<b>6,69</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Allstate Corp	35.603	USD	2.128.774	3.128.758	0,52
American Express Co	127.244	USD	7.882.761	10.626.761	1,77
American International Group Inc	278.137	USD	14.542.614	13.979.075	2,33
American Tower Corp	51.021	USD	5.069.714	6.107.733	1,02
Ameriprise Financial Inc	13.030	USD	851.205	1.873.076	0,31
Bank of America Corp	971.382	USD	15.420.996	24.247.934	4,02
Bank of New York Mellon Corp	78.307	USD	2.226.196	3.549.987	0,59
BB&T Corp	68.253	USD	1.995.028	2.865.505	0,48
Berkshire Hathaway Inc	105.573	USD	9.411.151	17.647.971	2,94
BlackRock Inc	10.348	USD	1.754.430	4.489.912	0,75
Charles Schwab Corp	102.471	USD	2.153.221	4.466.905	0,74
Citigroup Inc	267.942	USD	14.580.083	16.851.303	2,80
CME Group Inc	56.141	USD	4.752.495	6.880.541	1,13
Comerica Inc	133.108	USD	7.791.534	9.732.784	1,62
Goldman Sachs Group Inc	29.834	USD	3.619.347	6.410.137	1,07
Intercontinental Exchange Inc	50.387	USD	2.863.128	2.976.454	0,50
JPMorgan Chase & Co	487.984	USD	30.029.356	44.060.810	7,33
Lincoln National Corp	113.400	USD	7.067.605	7.347.537	1,22
Marsh & McLennan Cos Inc	44.330	USD	1.761.215	3.043.835	0,51
MetLife Inc	81.323	USD	2.968.061	3.465.322	0,58
Moody's Corp	41.669	USD	3.729.681	5.159.584	0,86
Morgan Stanley	119.293	USD	3.323.864	5.261.163	0,88
MSCI Inc	41.339	USD	3.621.513	4.376.297	0,73
PNC Financial Services Group Inc	41.218	USD	2.536.311	5.029.508	0,84
Progressive Corp	56.129	USD	1.265.599	2.656.936	0,44
Prudential Financial Inc	36.813	USD	2.010.663	3.552.402	0,59
S&P Global Inc	63.169	USD	6.780.027	8.987.481	1,50
State Street Corp	110.539	USD	7.998.161	9.095.532	1,51
SunTrust Banks Inc	296.653	USD	13.876.688	16.261.495	2,71
US Bancorp	147.181	USD	3.952.175	6.651.378	1,11
Wells Fargo & Co	306.846	USD	13.737.700	15.756.123	2,62
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>201.701.296</b>	<b>276.540.239</b>	<b>46,02</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>474.121.696</b>	<b>582.675.426</b>	<b>96,96</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>474.121.696</b>	<b>582.675.426</b>	<b>96,96</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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>					
MALTA					
BGP Holdings Plc*	1.331.327	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			-	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI : FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Tenax Financials UCITS Fund Plc <sup>1</sup>	117.365	EUR	11.228.569	11.019.403	1,83
<b>Totale Irlanda</b>			<b>11.228.569</b>	<b>11.019.403</b>	<b>1,83</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>					
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>					
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>					

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

<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>	582.675.426	96,68
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	11.019.403	1,83
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	8.164.399	1,35
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	813.947	0,14
<b>TOTALE</b>	<b>602.673.175</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	56,52
Assicurazioni	19,02
Holding e società finanziarie	18,42
Fondi di investimento	1,83
Arte grafica, pubblicazioni	1,50
Società immobiliari	1,50
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,79</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>1,21</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Computershare Ltd	38.107	AUD	222.355	412.860	0,08
REA Group Ltd	4.407	AUD	209.666	224.063	0,04
<b>Totale Australia</b>			<b>432.021</b>	<b>636.923</b>	<b>0,12</b>
<b>BERMUDA</b>					
Marvell Technology Group Ltd	35.920	USD	389.578	658.644	0,13
<b>Totale Bermuda</b>			<b>389.578</b>	<b>658.644</b>	<b>0,13</b>
<b>CANADA</b>					
BlackBerry Ltd	46.801	CAD	1.643.145	443.671	0,09
CGI Group Inc	17.509	CAD	246.130	798.123	0,16
Constellation Software Inc	1.718	CAD	447.309	868.628	0,17
Open Text Corp	21.496	CAD	201.563	638.657	0,13
Shopify Inc	7.214	CAD	592.549	617.271	0,12
<b>Totale Canada</b>			<b>3.130.696</b>	<b>3.366.350</b>	<b>0,67</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
ASM Pacific Technology Ltd	21.300	HKD	164.713	249.291	0,05
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>164.713</b>	<b>249.291</b>	<b>0,05</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nokia OYJ	500.327	EUR	5.333.283	1.970.288	0,40
<b>Totale Finlandia</b>			<b>5.333.283</b>	<b>1.970.288</b>	<b>0,40</b>
<b>FRANCIA</b>					
Atos SE	8.193	EUR	460.360	996.269	0,20
Capgemini SE	13.564	EUR	675.180	1.341.208	0,27
Dassault Systemes SE	10.612	EUR	270.094	941.603	0,19
Ingenico Group	5.065	EUR	546.761	447.189	0,09
Ubisoft Entertainment SA	5.369	EUR	347.011	350.059	0,07
<b>Totale Francia</b>			<b>2.299.406</b>	<b>4.076.328</b>	<b>0,82</b>
<b>GERMANIA</b>					
Infineon Technologies AG	96.698	EUR	502.966	2.230.339	0,45
SAP SE	83.671	EUR	3.485.328	7.855.870	1,58
United Internet AG	10.272	EUR	178.886	588.586	0,12
Wirecard AG	9.994	EUR	889.853	928.842	0,19
<b>Totale Germania</b>			<b>5.057.033</b>	<b>11.603.637</b>	<b>2,34</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	52.612	USD	1.825.273	6.767.989	1,36
Seagate Technology Plc	23.872	USD	346.048	840.260	0,17
<b>Totale Irlanda</b>			<b>2.171.321</b>	<b>7.608.249</b>	<b>1,53</b>
<b>ISRAELE</b>					
Check Point Software Technologies Ltd	11.242	USD	903.041	976.353	0,20
NICE-Systems Ltd	5.426	ILS	132.632	411.311	0,08
<b>Totale Israele</b>			<b>1.035.673</b>	<b>1.387.664</b>	<b>0,28</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Alps Electric Co Ltd	16.700	JPY	460.439	400.321	0,08
Brother Industries Ltd	21.510	JPY	195.549	445.703	0,09
Canon Inc	91.394	JPY	2.624.336	2.865.724	0,58
DeNA Co Ltd	8.800	JPY	253.790	152.105	0,03
Disco Corp	2.600	JPY	399.080	486.062	0,10
FUJIFILM Holdings Corp	35.292	JPY	838.085	1.205.873	0,24
Fujitsu Ltd	167.362	JPY	847.798	999.247	0,20
Hamamatsu Photonics KK	13.114	JPY	166.374	371.295	0,07
Hirose Electric Co Ltd	2.855	JPY	206.450	350.666	0,07
Hitachi High-Technologies Corp	6.200	JPY	81.610	216.492	0,04
Hitachi Ltd	408.959	JPY	1.550.701	2.660.548	0,53
Kakaku.com Inc	13.597	JPY	187.473	191.627	0,04
Keyence Corp	8.204	JPY	1.001.978	3.892.425	0,78
Konami Corp	8.200	JPY	129.323	380.350	0,08
Konica Minolta Holdings Inc	42.377	JPY	347.744	339.660	0,07
Kyocera Corp	27.012	JPY	896.989	1.485.273	0,30
LINE Corp	4.300	JPY	156.311	147.914	0,03
Mixi Inc	3.500	JPY	138.375	132.473	0,03
Murata Manufacturing Co Ltd	16.276	JPY	738.104	1.826.373	0,37
NEC Corp	23.500	JPY	634.391	528.446	0,11
Nexon Co Ltd	16.700	JPY	212.534	407.138	0,08
Nintendo Co Ltd	9.699	JPY	2.088.738	2.958.412	0,59
Nippon Electric Glass Co Ltd	7.300	JPY	292.819	232.418	0,05
Nomura Research Institute Ltd	10.478	JPY	160.918	409.807	0,08
NTT Data Corp	51.395	JPY	289.002	510.349	0,10
Obic Co Ltd	5.100	JPY	256.493	315.665	0,06
Omron Corp	16.000	JPY	250.110	795.582	0,16
Oracle Corp Japan	3.269	JPY	117.471	227.324	0,05
Otsuka Corp	4.008	JPY	80.775	259.676	0,05
Renesas Electronics Corp	44.200	JPY	374.553	427.094	0,09
Ricoh Co Ltd	60.518	JPY	623.232	472.937	0,09
Rohm Co Ltd	7.800	JPY	487.143	731.119	0,15
Seiko Epson Corp	25.200	JPY	295.451	499.720	0,10
Shimadzu Corp	22.400	JPY	155.251	425.577	0,09
SUMCO Corp	20.000	JPY	423.235	432.226	0,09
TDK Corp	10.900	JPY	458.359	716.721	0,14
Tokyo Electron Ltd	13.365	JPY	588.696	2.039.304	0,41
Trend Micro Inc	9.700	JPY	263.077	460.005	0,09
Yahoo Japan Corp	119.200	JPY	396.118	466.205	0,09
Yaskawa Electric Corp	21.200	JPY	141.120	780.382	0,16
Yokogawa Electric Corp	17.300	JPY	124.996	277.197	0,06
<b>Totale Giappone</b>			<b>19.934.991</b>	<b>32.923.435</b>	<b>6,62</b>



# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI</b>					
ASML Holding NV	32.972	EUR	1.005.396	4.799.075	0,96
NXP Semiconductors NV	29.919	USD	2.641.849	2.931.751	0,59
STMicroelectronics NV	53.654	EUR	548.688	991.258	0,20
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.195.933</b>	<b>8.722.084</b>	<b>1,75</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Broadcom Ltd	34.640	USD	2.414.289	7.556.499	1,52
Flex Ltd	44.714	USD	249.008	677.190	0,14
<b>Totale Singapore</b>			<b>2.663.297</b>	<b>8.233.689</b>	<b>1,66</b>
<b>SPAGNA</b>					
Amadeus IT Group SA	36.759	EUR	759.653	2.228.331	0,45
<b>Totale Spagna</b>			<b>759.653</b>	<b>2.228.331</b>	<b>0,45</b>
<b>SVEZIA</b>					
Hexagon AB	22.428	SEK	380.838	946.737	0,19
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	266.224	SEK	2.211.978	1.462.120	0,29
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.592.816</b>	<b>2.408.857</b>	<b>0,48</b>
<b>SVIZZERA</b>					
TE Connectivity Ltd	30.085	USD	683.482	2.400.146	0,48
<b>Totale Svizzera</b>			<b>683.482</b>	<b>2.400.146</b>	<b>0,48</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Auto Trader Group Plc	91.597	GBP	510.261	365.937	0,07
Micro Focus International Plc	17.739	GBP	440.874	493.824	0,10
Micro Focus International Plc	20.178	USD	-	560.988	0,11
Sage Group Plc	90.093	GBP	262.020	801.193	0,16
Worldpay Group Plc	167.654	GBP	607.744	797.936	0,16
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.820.899</b>	<b>3.019.878</b>	<b>0,60</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Activision Blizzard Inc	61.560	USD	1.291.691	3.269.310	0,66
Adobe Systems Inc	41.963	USD	1.395.347	6.170.719	1,24
Advanced Micro Devices Inc	71.773	USD	962.109	634.281	0,13
Akamai Technologies Inc	14.410	USD	328.132	789.786	0,16
Alliance Data Systems Corp	4.182	USD	376.173	880.504	0,18
Alphabet Inc Shs A	25.348	USD	11.324.697	22.421.026	4,50
Alphabet Inc Shs C	26.613	USD	5.807.113	23.365.848	4,69
Amphenol Corp	26.206	USD	508.477	1.944.925	0,39
Analog Devices Inc	31.242	USD	1.093.218	2.339.094	0,47
ANSYS Inc	7.325	USD	394.644	905.961	0,18
Apple Inc	319.109	USD	17.765.405	45.730.581	9,18
Applied Materials Inc	90.702	USD	1.200.460	3.929.559	0,79
Arista Networks Inc	3.903	USD	511.548	786.746	0,16
Arrow Electronics Inc	7.240	USD	174.517	488.205	0,10
Autodesk Inc	16.869	USD	417.909	1.484.692	0,30

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Automatic Data Processing Inc	37.793	USD	1.283.676	3.713.769	0,75
Avnet Inc	9.840	USD	197.769	327.725	0,07
Broadridge Financial Solutions Inc	9.958	USD	577.173	758.069	0,15
CA Inc	26.405	USD	469.089	740.968	0,15
Cadence Design Systems Inc	24.194	USD	537.147	857.065	0,17
CDK Global Inc	10.383	USD	504.677	625.955	0,13
CDW Corp	13.598	USD	573.341	796.311	0,16
Cisco Systems Inc	425.244	USD	7.105.070	13.746.160	2,76
Citrix Systems Inc	12.585	USD	359.609	934.335	0,19
Cognex Corp	14.740	USD	856.529	762.312	0,15
Cognizant Technology Solutions Corp	49.948	USD	833.802	2.986.922	0,60
CommScope Holding Co Inc	15.714	USD	516.947	503.617	0,10
Corning Inc	76.893	USD	972.290	2.080.452	0,42
CoStar Group Inc	2.892	USD	521.021	716.096	0,14
Dell Technologies Inc Class V	17.230	USD	710.367	1.169.498	0,23
DXC Technology Co	24.063	USD	697.111	1.914.276	0,38
eBay Inc	86.472	USD	1.816.266	2.746.707	0,55
Electronic Arts Inc	26.257	USD	714.152	2.316.238	0,46
F5 Networks Inc	5.318	USD	332.803	588.374	0,12
Facebook Inc	201.592	USD	8.557.106	30.044.604	6,03
Fidelity National Information Services Inc	28.592	USD	830.075	2.258.045	0,45
First Data Corp	38.026	USD	542.078	532.581	0,11
Fiserv Inc	17.900	USD	343.619	1.979.076	0,40
FleetCor Technologies Inc	8.020	USD	796.795	1.299.135	0,26
FLIR Systems Inc	11.785	USD	240.518	464.075	0,09
Fortinet Inc	13.272	USD	452.616	489.279	0,10
Gartner Inc	7.766	USD	639.379	805.939	0,16
Global Payments Inc	13.319	USD	901.949	1.119.251	0,21
Harris Corp	9.897	USD	467.586	1.187.342	0,24
Hewlett Packard Enterprise Co	136.745	USD	191.175	1.673.517	0,34
HP Inc	141.521	USD	3.873.038	2.507.262	0,50
IAC/InterActiveCorp	6.297	USD	672.149	650.113	0,13
Intel Corp	399.640	USD	7.242.911	15.472.743	3,11
International Business Machines Corp	75.374	USD	6.710.979	9.725.759	1,95
Intuit Inc	20.688	USD	624.834	2.748.118	0,55
IPG Photonics Corp	3.208	USD	616.075	578.424	0,12
Jack Henry & Associates Inc	6.397	USD	604.223	628.501	0,13
Juniper Networks Inc	31.890	USD	586.691	771.205	0,15
KLA-Tencor Corp	13.431	USD	421.464	1.213.380	0,24
Lam Research Corp	13.668	USD	459.229	2.124.276	0,43
Leidos Holdings Inc	11.856	USD	585.819	643.748	0,13
MasterCard Inc	80.390	USD	1.642.481	10.220.129	2,05
Maxim Integrated Products Inc	23.897	USD	337.560	1.057.529	0,21
MercadoLibre Inc	3.608	USD	570.100	953.741	0,19
Microchip Technology Inc	19.396	USD	468.523	1.439.671	0,29
Micron Technology Inc	89.801	USD	718.791	3.145.066	0,63
Microsoft Corp	622.273	USD	14.025.263	44.681.891	8,97
Motorola Solutions Inc	13.629	USD	683.713	1.033.991	0,21
NetApp Inc	22.760	USD	452.730	1.063.836	0,21
NVIDIA Corp	51.029	USD	1.421.650	8.437.866	1,69
Oracle Corp	264.133	USD	4.714.825	10.513.989	2,11
Palo Alto Networks Inc	7.790	USD	800.881	958.383	0,19
Paychex Inc	27.327	USD	721.107	1.564.355	0,31
PayPal Holdings Inc	97.143	USD	503.625	6.035.430	1,21

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Qorvo Inc	10.502	USD	577.689	592.574	0,12
QUALCOMM Inc	125.536	USD	4.348.411	6.769.985	1,36
Red Hat Inc	15.201	USD	300.062	1.542.383	0,31
Sabre Corp	16.667	USD	446.568	287.882	0,06
salesforce.com inc	58.208	USD	1.415.480	5.011.895	1,01
ServiceNow Inc	14.460	USD	681.011	1.582.993	0,32
Skyworks Solutions Inc	15.811	USD	855.166	1.278.601	0,26
Splunk Inc	11.428	USD	702.905	787.745	0,16
Square Inc	21.444	USD	705.404	631.033	0,13
SS&C Technologies Holdings Inc	15.714	USD	525.191	530.338	0,11
Symantec Corp	51.697	USD	728.667	1.233.314	0,25
Synopsys Inc	12.834	USD	253.987	920.784	0,17
Take-Two Interactive Software Inc	9.014	USD	843.324	827.479	0,17
Texas Instruments Inc	84.201	USD	1.921.720	7.393.155	1,48
Total System Services Inc	14.137	USD	220.941	943.809	0,19
Trimble Inc	22.122	USD	431.306	759.205	0,15
Twitter Inc	52.567	USD	1.548.717	1.070.450	0,21
Vantiv Inc	13.520	USD	339.563	836.138	0,17
VeriSign Inc	7.881	USD	171.876	762.486	0,15
Visa Inc	155.744	USD	2.788.844	14.918.183	2,99
VMware Inc	6.083	USD	285.927	645.140	0,13
Western Digital Corp	24.963	USD	895.789	1.686.226	0,34
Western Union Co	40.125	USD	500.539	640.965	0,13
Workday Inc	11.047	USD	731.513	945.722	0,19
Xerox Corp	17.452	USD	498.254	430.526	0,09
Xilinx Inc	21.193	USD	455.237	1.216.050	0,24
Zillow Group Inc	9.346	USD	26.408	324.268	0,07
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>149.752.335</b>	<b>378.017.665</b>	<b>75,87</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>202.417.130</b>	<b>469.511.459</b>	<b>94,25</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	500.000	EUR	500.969	500.686	0,10
<b>Totale Italia</b>			<b>500.969</b>	<b>500.686</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>500.969</b>	<b>500.686</b>	<b>0,10</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
			<b>202.918.099</b>	<b>470.012.145</b>	<b>94,35</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI* <sup>1</sup>	515	EUR	1.244.198	1.341.949	0,27
Mediolanum Premier FI* <sup>1</sup>	1.300	EUR	1.244.198	1.449.347	0,29
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.488.396</b>	<b>2.791.296</b>	<b>0,56</b>

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

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>2.488.396</b>	<b>2.791.296</b>	<b>0,56</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>2.488.396</b>	<b>2.791.296</b>	<b>0,56</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>205.406.495</b>	<b>472.803.441</b>	<b>94,91</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				25.342.477	5,09
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>498.145.918</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	470.012.145	93,91
ALTRI VALORI MOBILIARI	2.791.296	0,56
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	26.611.986	5,31
ALTRE ATTIVITÀ	1.090.219	0,22
<b>TOTALE</b>	<b>500.505.646</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Software Internet	43,24
Semiconduttori elettronici	18,95
Attrezzature da ufficio, computer	17,62
Altri servizi	4,63
Divulgazione dell'informazione	3,13
Holding e società finanziarie	2,92
Banche e istituzioni finanziarie	2,44
Fondi di investimento	0,56
Vendite al dettaglio	0,55
Elettronica e attrezzature elettriche	0,34
Meccanica, macchinari	0,19
Società immobiliari	0,14
Stati, province e municipalità	0,10
Tempo libero	0,06
Arte grafica, pubblicazioni	0,04
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,91</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>5,09</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	6.000.000	EUR	6.403.450	6.375.600	1,23
<b>Totale Australia</b>			<b>6.403.450</b>	<b>6.375.600</b>	<b>1,23</b>
<b>DANIMARCA</b>					
TDC A/S 4.375% 23/02/2018 EMTN	7.500.000	EUR	7.961.268	7.548.750	1,45
<b>Totale Danimarca</b>			<b>7.961.268</b>	<b>7.548.750</b>	<b>1,45</b>
<b>FRANCIA</b>					
RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN	6.100.000	EUR	6.117.312	6.135.990	1,18
Renault SA 3.625% 19/09/2018 EMTN	2.200.000	EUR	2.402.400	2.260.940	0,44
Wendel SA 6.75% 20/04/2018	7.500.000	EUR	8.418.735	7.620.000	1,47
<b>Totale Francia</b>			<b>16.938.447</b>	<b>16.016.930</b>	<b>3,09</b>
<b>GERMANIA</b>					
Daimler AG 0.155% 09/03/2018 EMTN	2.500.000	EUR	2.500.000	2.501.750	0,48
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	5.000.000	EUR	5.019.065	5.012.000	0,96
Deutsche Bank AG 1% 18/03/2019 EMTN	2.300.000	EUR	2.331.970	2.325.990	0,45
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.25% 04/02/2019 EMTN	1.800.000	EUR	1.832.400	1.824.300	0,35
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN	7.000.000	EUR	7.086.800	7.003.500	1,35
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.5% 17/09/2019 EMTN	4.000.000	EUR	4.108.000	4.097.200	0,79
DVB Bank SE 0.5% 15/01/2018 EMTN	4.000.000	EUR	4.023.400	4.000.400	0,77
DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.087.677	5.016.000	0,97
Volkswagen Bank GmbH 1.125% 08/02/2018 EMTN	2.960.000	EUR	3.000.086	2.964.144	0,57
Volkswagen Leasing GmbH 3.25% 10/05/2018 EMTN	12.700.000	EUR	13.276.375	12.857.480	2,46
<b>Totale Germania</b>			<b>48.265.773</b>	<b>47.602.764</b>	<b>9,15</b>
<b>ISLANDA</b>					
Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN	5.500.000	EUR	5.494.005	5.547.300	1,07
Arion Banki HF 2.5% 26/04/2019 EMTN	2.338.000	EUR	2.431.988	2.410.478	0,46
Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN	3.369.000	EUR	3.453.677	3.389.888	0,65
Islandsbanki HF 1.75% 07/09/2020	3.000.000	EUR	3.066.900	3.106.500	0,60
Islandsbanki HF 2.875% 27/07/2018 EMTN	4.450.000	EUR	4.612.890	4.523.870	0,87
Landsbankinn HF 3% 19/10/2018 EMTN	741.000	EUR	774.716	759.006	0,15
<b>Totale Islanda</b>			<b>19.834.176</b>	<b>19.737.042</b>	<b>3,80</b>
<b>IRLANDA</b>					
Allied Irish Banks Plc 2.75% 16/04/2019 EMTN	9.200.000	EUR	9.740.410	9.530.280	1,83
Bank of Ireland 3.25% 15/01/2019	3.680.000	EUR	3.930.976	3.805.488	0,73
FCA Bank SpA 2% 23/10/2019 EMTN	1.850.000	EUR	1.941.575	1.913.085	0,37
FCA Bank SpA 2.625% 17/04/2019 EMTN	1.100.000	EUR	1.164.900	1.137.070	0,22
FCA Bank SpA 2.875% 26/01/2018 EMTN	3.700.000	EUR	3.829.500	3.707.400	0,71
FCA Bank SpA 4% 17/10/2018 EMTN	2.000.000	EUR	2.128.775	2.065.000	0,40
Intesa Sanpaolo Bank Ireland Plc 0.275% 09/03/2018 EMTN	4.000.000	EUR	3.998.800	4.003.200	0,77
Johnson Controls International plc 0% 04/12/2020	1.250.000	EUR	1.243.688	1.244.750	0,24
<b>Totale Irlanda</b>			<b>27.978.624</b>	<b>27.406.273</b>	<b>5,27</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2018	5.000.000	EUR	5.014.924	5.013.695	0,97
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	18.000.000	EUR	18.033.300	18.059.400	3,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018	23.700.000	EUR	24.860.363	24.511.488	4,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	12.500.000	EUR	13.690.750	13.424.250	2,58
Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN	5.017.000	EUR	5.194.150	5.177.042	1,00
<b>Totale Italia</b>			<b>66.793.487</b>	<b>66.185.875</b>	<b>12,75</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN	11.900.000	EUR	12.521.903	12.039.230	2,32
HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 8.5% 31/10/2019	4.500.000	EUR	5.564.954	5.201.100	1,00
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>18.086.857</b>	<b>17.240.330</b>	<b>3,32</b>
<b>MESSICO</b>					
Petroleos Mexicanos 3.75% 15/03/2019 EMTN	4.000.000	EUR	4.220.000	4.167.600	0,80
<b>Totale Messico</b>			<b>4.220.000</b>	<b>4.167.600</b>	<b>0,80</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
CRH Finance BV 5% 25/01/2019 EMTN	3.500.000	EUR	3.804.500	3.688.300	0,71
EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN	3.900.000	EUR	4.123.470	4.034.160	0,78
Fresenius SE & Co KGaA 4.25% 15/04/2019 EMTN	1.500.000	EUR	1.635.000	1.581.000	0,30
Heineken NV 2.5% 19/03/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.127.050	3.092.700	0,59
LeasePlan Corp NV 1.375% 24/09/2018 EMTN	3.067.000	EUR	3.125.122	3.102.271	0,60
Mylan NV 0.171% 24/05/2020	2.500.000	EUR	2.502.550	2.505.000	0,48
Mylan NV 0.541% 22/11/2018	7.060.000	EUR	7.081.390	7.094.594	1,37
NIBC Bank NV 2% 26/07/2018 EMTN	6.850.000	EUR	7.025.935	6.926.035	1,33
NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN	5.900.000	EUR	6.158.420	6.108.270	1,18
Repsol International Finance BV 0.371% 06/07/2018 EMTN	4.400.000	EUR	4.419.600	4.412.760	0,85
Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN	9.000.000	EUR	9.696.420	9.494.100	1,83
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>52.699.457</b>	<b>52.039.190</b>	<b>10,02</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Santander Consumer Bank AS 0.25% 30/09/2019	2.200.000	EUR	2.192.124	2.207.260	0,42
Santander Consumer Bank AS 0.625% 20/04/2018 EMTN	2.000.000	EUR	2.001.250	2.005.200	0,39
<b>Totale Norvegia</b>			<b>4.193.374</b>	<b>4.212.460</b>	<b>0,81</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	31.500.000	EUR	35.408.400	35.209.755	6,78
<b>Totale Portogallo</b>			<b>35.408.400</b>	<b>35.209.755</b>	<b>6,78</b>
<b>SPAGNA</b>					
Santander Consumer Finance SA 1.1% 30/07/2018	7.900.000	EUR	8.029.733	7.958.460	1,53
Telefonica Emisiones SAU 4.693% 11/11/2019 EMTN	3.600.000	EUR	4.084.200	3.916.440	0,75
<b>Totale Spagna</b>			<b>12.113.933</b>	<b>11.874.900</b>	<b>2,28</b>
<b>SVEZIA</b>					
Scania CV AB 0.024% 06/09/2019 EMTN	1.200.000	EUR	1.203.168	1.203.600	0,23
Volvo Treasury AB 0.131% 20/06/2018 EMTN	7.300.000	EUR	7.302.146	7.309.490	1,41
<b>Totale Svezia</b>			<b>8.505.314</b>	<b>8.513.090</b>	<b>1,64</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>EMIRATI ARABI UNITI</b>					
Glencore Finance Dubai Ltd 2.625% 19/11/2018 EMTN	6.700.000	EUR	6.959.678	6.858.120	1,32
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>6.959.678</b>	<b>6.858.120</b>	<b>1,32</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Aviva Plc 0.1% 13/12/2018 EMTN	3.730.000	EUR	3.728.918	3.741.563	0,72
FCE Bank Plc 0.851% 11/08/2018 EMTN	1.400.000	EUR	1.422.400	1.408.960	0,27
G4S International Finance Plc 2.625% 06/12/2018 EMTN	2.000.000	EUR	2.070.200	2.049.800	0,39
Imperial Brands Finance Plc 4.5% 05/07/2018 EMTN	3.050.000	EUR	3.349.205	3.121.675	0,60
Nationwide Building Society 0.321% 23/03/2018 EMTN	5.000.000	EUR	5.020.250	5.007.500	0,96
Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN	10.000.000	EUR	10.276.446	10.239.000	1,97
Royal Bank of Scotland Plc 0% 14/06/2018 EMTN	8.000.000	EUR	8.000.000	8.009.600	1,54
Royal Bank of Scotland Plc 5.375% 30/09/2019 EMTN	3.000.000	EUR	3.408.300	3.282.900	0,63
Santander UK Plc 1.75% 15/01/2018 EMTN	4.000.000	EUR	4.108.800	4.003.200	0,77
Santander UK Plc 2% 14/01/2019 EMTN	4.000.000	EUR	4.132.360	4.087.200	0,79
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>45.516.879</b>	<b>44.951.398</b>	<b>8,64</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019	3.500.000	EUR	3.518.200	3.517.150	0,68
Goldman Sachs Group Inc 0.131% 31/12/2018 EMTN	4.000.000	EUR	4.010.840	4.015.200	0,77
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	1.500.000	EUR	1.581.000	1.571.400	0,30
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>9.110.040</b>	<b>9.103.750</b>	<b>1,75</b>
<b>ISOLE VERGINI</b>					
Global Switch Holdings Ltd 5.5% 18/04/2018 EMTN	3.000.000	EUR	3.195.300	3.053.100	0,59
<b>Totale Isole Vergini</b>			<b>3.195.300</b>	<b>3.053.100</b>	<b>0,59</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>394.184.457</b>	<b>388.096.927</b>	<b>74,69</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>394.184.457</b>	<b>388.096.927</b>	<b>74,69</b>
<b>B) STRUMENTI FINANZIARI</b>					
<b>1) COMMERCIAL PAPER</b>					
<b>IRLANDA</b>					
Intesa Le 0% 03/04/2018	15.000.000	EUR	15.000.000	14.999.223	2,89
<b>Totale Irlanda</b>			<b>15.000.000</b>	<b>14.999.223</b>	<b>2,89</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
DB London 0% 03/04/2018	15.000.000	EUR	14.987.876	15.004.462	2,89
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>14.987.876</b>	<b>15.004.462</b>	<b>2,89</b>
<b>TOTALE COMMERCIAL PAPER</b>			<b>29.987.876</b>	<b>30.003.685</b>	<b>5,78</b>
<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>29.987.876</b>	<b>30.003.685</b>	<b>5,78</b>



## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>424.172.333</b>	<b>418.100.612</b>	<b>80,47</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				101.447.113	19,53
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>519.547.725</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	388.096.927	73,87
STRUMENTI FINANZIARI	30.003.685	5,71
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	99.887.769	19,01
ALTRE ATTIVITÀ	7.406.739	1,41
<b>TOTALE</b>	<b>525.395.120</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Banche e istituzioni finanziarie	36,45
Stati, province e municipalit�	18,53
Holding e societ� finanziarie	15,73
Farmaceutici e cosmetici	2,83
Divulgazione dell'informazione	2,20
Petrolio	2,03
Industria automobilistica	1,15
Assicurazioni	0,72
Tabacco e liquori	0,59
Beni di consumo	0,24
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>80,47</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>19,53</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) STRUMENTI FINANZIARI</b>					
<b>1) STRUMENTI FINANZIARI</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 05/04/2018	6.000.000	USD	5.124.147	5.008.894	6,02
United States Treasury Bill 0% 10/05/2018	8.000.000	USD	6.669.981	6.665.773	8,01
United States Treasury Bill 0% 14/06/2018	8.200.000	USD	6.823.898	6.822.183	8,20
United States Treasury Bill 0% 17/05/2018	7.600.000	USD	6.334.071	6.332.624	7,61
United States Treasury Bill 0% 19/04/2018	7.000.000	USD	5.974.807	5.838.415	7,02
United States Treasury Bill 0% 21/06/2018	17.200.000	USD	14.306.365	14.302.976	17,20
United States Treasury Bill 0% 24/05/2018	12.325.000	USD	10.269.623	10.265.381	12,34
United States Treasury Bill 0% 26/04/2018	16.675.000	USD	14.219.789	13.908.620	16,73
United States Treasury Bill 0% 28/06/2018	9.800.000	USD	8.148.962	8.146.724	9,79
United States Treasury Bill 0% 29/03/2018	7.030.000	USD	5.902.551	5.869.627	7,06
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>83.774.194</b>	<b>83.161.217</b>	<b>99,98</b>
<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>83.774.194</b>	<b>83.161.217</b>	<b>99,98</b>
<b>TOTALE STRUMENTI FINANZIARI</b>			<b>83.774.194</b>	<b>83.161.217</b>	<b>99,98</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>83.774.194</b>	<b>83.161.217</b>	<b>99,98</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>18.429</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>83.179.646</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>STRUMENTI FINANZIARI</b>	83.161.217	73,89
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	98.117	0,09
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	29.290.409	26,02
<b>TOTALE</b>	<b>112.549.743</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	99,98
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>99,98</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0.25% 18/10/2019	3.780.000	EUR	3.868.052	3.828.233	0,63
Republic of Austria Government Bond 1.95% 18/06/2019	3.805.000	EUR	4.071.683	3.941.371	0,65
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	8.100.000	EUR	9.108.647	8.997.480	1,49
Republic of Austria Government Bond 4.35% 15/03/2019	5.350.000	EUR	6.010.846	5.659.391	0,94
<b>Totale Austria</b>			<b>23.059.228</b>	<b>22.426.475</b>	<b>3,71</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 28/09/2019	6.203.000	EUR	6.862.020	6.583.926	1,09
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	10.925.000	EUR	12.304.199	12.185.636	2,02
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2019	5.938.000	EUR	6.596.595	6.268.866	1,03
<b>Totale Belgio</b>			<b>25.762.814</b>	<b>25.038.428</b>	<b>4,14</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	3.470.000	EUR	3.556.282	3.545.958	0,59
Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020	3.280.000	EUR	3.654.687	3.567.164	0,59
Finland Government Bond 4.375% 04/07/2019	2.410.000	EUR	2.758.220	2.590.051	0,43
<b>Totale Finlandia</b>			<b>9.969.189</b>	<b>9.703.173</b>	<b>1,61</b>
<b>FRANCIA</b>					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019	8.470.000	EUR	8.573.278	8.523.361	1,41
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	12.310.000	EUR	12.463.155	12.429.530	2,06
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020	11.970.000	EUR	12.147.364	12.098.558	2,01
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	12.800.000	EUR	13.077.065	13.022.976	2,16
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019	15.430.000	EUR	15.896.854	15.741.686	2,61
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2019	12.320.000	EUR	12.801.489	12.589.192	2,09
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	19.020.000	EUR	20.724.571	20.574.314	3,41
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	20.695.000	EUR	23.128.109	22.602.044	3,75
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019	18.495.000	EUR	20.762.634	19.952.961	3,31
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	16.160.000	EUR	17.874.443	17.194.563	2,85
French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/10/2019	4.610.000	EUR	5.819.417	5.368.068	0,89
<b>Totale Francia</b>			<b>163.268.379</b>	<b>160.097.253</b>	<b>26,55</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesobligation 0% 17/04/2020	10.470.000	EUR	10.679.898	10.610.507	1,76
Bundesobligation 0.25% 11/10/2019	9.530.000	EUR	9.782.171	9.653.414	1,60
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	12.310.000	EUR	12.623.891	12.574.788	2,08
Bundesobligation 0.5% 12/04/2019	8.140.000	EUR	8.380.624	8.261.367	1,37
Bundesobligation 1% 22/02/2019	10.605.000	EUR	11.030.432	10.806.389	1,79
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	13.850.000	EUR	15.035.154	14.885.426	2,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	8.550.000	EUR	9.453.658	9.314.456	1,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020	10.480.000	EUR	11.687.272	11.293.667	1,87
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019	11.160.000	EUR	12.554.273	11.869.664	1,97
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019	6.125.000	EUR	6.782.758	6.395.970	1,06
Bundesschatzanweisungen 0% 13/09/2019	650.000	EUR	658.320	656.890	0,11
Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019	290.000	EUR	294.492	292.625	0,05
Bundesschatzanweisungen 0% 14/06/2019	4.300.000	EUR	4.356.874	4.341.925	0,72
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019	6.550.000	EUR	6.643.391	6.606.985	1,10
<b>Totale Germania</b>			<b>119.963.208</b>	<b>117.564.073</b>	<b>19,49</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 4.4% 18/06/2019	3.250.000	EUR	3.679.068	3.483.383	0,58
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	5.930.000	EUR	6.776.440	6.613.551	1,10
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	3.900.000	EUR	4.534.069	4.501.302	0,75
Ireland Government Bond 5.9% 18/10/2019	3.450.000	EUR	4.071.047	3.845.439	0,64
<b>Totale Irlanda</b>			<b>19.060.624</b>	<b>18.443.675</b>	<b>3,07</b>
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	8.570.000	EUR	8.532.397	8.598.281	1,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	5.930.000	EUR	5.943.922	5.958.049	0,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.2% 15/10/2020	3.680.000	EUR	3.695.165	3.686.624	0,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	8.040.000	EUR	8.069.518	8.101.104	1,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.290.000	EUR	8.437.614	8.413.521	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	8.740.000	EUR	8.843.847	8.881.588	1,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	7.400.000	EUR	7.558.545	7.564.280	1,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	8.160.000	EUR	8.506.913	8.380.810	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	8.786.000	EUR	9.386.662	9.107.128	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	13.400.000	EUR	14.932.576	14.794.939	2,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019	1.031.000	EUR	1.149.975	1.081.591	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	11.830.000	EUR	13.177.266	12.937.288	2,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	12.300.000	EUR	13.773.563	13.209.462	2,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	12.320.000	EUR	13.806.750	13.490.523	2,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	10.640.000	EUR	11.924.892	11.230.201	1,86
<b>Totale Italia</b>			<b>137.739.605</b>	<b>135.435.389</b>	<b>22,44</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020	6.040.000	EUR	6.187.098	6.143.284	1,02
Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019	2.005.000	EUR	2.096.682	2.044.358	0,34
Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020	7.640.000	EUR	8.547.801	8.433.796	1,40
Netherlands Government Bond 4% 15/07/2019	7.755.000	EUR	8.776.019	8.311.499	1,38
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>25.607.600</b>	<b>24.932.937</b>	<b>4,14</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019	1.835.000	EUR	1.847.188	1.847.662	0,31
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	8.970.000	EUR	9.318.470	9.266.279	1,54
Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020	12.300.000	EUR	12.806.343	12.715.125	2,11
Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019	10.200.000	EUR	11.015.668	10.620.750	1,76
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	11.930.000	EUR	13.385.470	13.089.835	2,17
Spain Government Bond 4.3% 31/10/2019	10.770.000	EUR	12.123.936	11.680.711	1,94
Spain Government Bond 4.6% 30/07/2019	11.610.000	EUR	13.137.690	12.512.445	2,07
Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020	9.600.000	EUR	11.008.575	10.938.912	1,81
<b>Totale Spagna</b>			<b>84.643.340</b>	<b>82.671.719</b>	<b>13,71</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>609.073.987</b>	<b>596.313.122</b>	<b>98,86</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>609.073.987</b>	<b>596.313.122</b>	<b>98,86</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>609.073.987</b>	<b>596.313.122</b>	<b>98,86</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>6.874.668</b>	<b>1,14</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>603.187.790</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	596.313.122	95,16
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.443.404	0,23
ALTRE ATTIVITÀ	28.888.946	4,61
<b>TOTALE</b>	<b>626.645.472</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	97,76
Banche e istituzioni finanziarie	1,10
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,86</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>1,14</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	1.550.000	AUD	982.212	999.884	0,46
Australia Government Bond 2.75% 21/10/2019	1.450.000	AUD	1.035.861	958.637	0,44
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	1.750.000	AUD	1.289.831	1.203.439	0,55
Australia Government Bond 5.25% 15/03/2019	1.100.000	AUD	798.026	746.288	0,34
<b>Totale Australia</b>			<b>4.105.930</b>	<b>3.908.248</b>	<b>1,79</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2020	1.990.000	CAD	1.305.060	1.289.975	0,59
Canadian Government Bond 1.5% 01/03/2020	1.300.000	CAD	941.080	859.735	0,39
Canadian Government Bond 1.75% 01/03/2019	550.000	CAD	387.418	366.211	0,17
Canadian Government Bond 1.75% 01/09/2019	1.075.000	CAD	773.552	716.012	0,33
Canadian Government Bond 3.5% 01/06/2020	755.000	CAD	541.481	523.140	0,24
Canadian Government Bond 3.75% 01/06/2019	1.000.000	CAD	748.901	684.719	0,31
<b>Totale Canada</b>			<b>4.697.492</b>	<b>4.439.792</b>	<b>2,03</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2020	1.900.000	DKK	261.193	259.965	0,12
Denmark Government Bond 4% 15/11/2019	5.200.000	DKK	789.689	757.860	0,35
<b>Totale Danimarca</b>			<b>1.050.882</b>	<b>1.017.825</b>	<b>0,47</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2020	90.000.000	JPY	758.390	671.152	0,31
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2019	48.000.000	JPY	410.201	357.388	0,16
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	290.000.000	JPY	2.277.122	2.163.504	0,99
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2020	432.000.000	JPY	3.270.456	3.224.189	1,48
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	225.000.000	JPY	1.826.131	1.676.977	0,77
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/03/2019	255.000.000	JPY	2.032.336	1.899.893	0,87
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/06/2019	316.000.000	JPY	2.814.619	2.356.230	1,08
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019	520.000.000	JPY	4.641.271	3.880.505	1,78
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2020	236.000.000	JPY	1.897.872	1.803.731	0,83
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020	600.000.000	JPY	4.629.127	4.626.010	2,13
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2019	202.000.000	JPY	1.737.283	1.525.042	0,70
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2020	110.000.000	JPY	962.199	841.865	0,39
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/06/2020	45.500.000	JPY	367.293	349.418	0,16
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/09/2019	75.000.000	JPY	642.574	570.175	0,26
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2019	425.000.000	JPY	3.606.364	3.241.935	1,49
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020	200.000.000	JPY	1.757.392	1.533.943	0,70
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/06/2019	25.000.000	JPY	213.269	189.661	0,09
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/09/2019	210.000.000	JPY	1.889.351	1.599.170	0,73
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/03/2019	235.000.000	JPY	1.996.324	1.778.386	0,82
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2019	365.000.000	JPY	3.376.640	2.773.144	1,27
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019	39.000.000	JPY	336.321	295.165	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 22/06/2020	45.000.000	JPY	370.248	353.026	0,16
Japan Government Twenty Year Bond 2.5% 20/03/2020	130.000.000	JPY	1.177.832	1.020.526	0,47
Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2019	115.000.000	JPY	1.059.644	881.642	0,41
Japan Government Twenty Year Bond 2.9% 20/09/2019	30.000.000	JPY	276.608	234.173	0,11
Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/04/2019	130.000.000	JPY	1.018.446	967.714	0,44
Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/06/2019	35.000.000	JPY	273.229	260.640	0,12
<b>Totale Giappone</b>			<b>45.618.542</b>	<b>41.075.204</b>	<b>18,86</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>SVEZIA</b>					
Sweden Government Bond 4.25% 12/03/2019	6.300.000	SEK	766.087	677.713	0,31
Sweden Government Bond 5% 01/12/2020	5.750.000	SEK	674.863	676.055	0,31
<b>Totale Svezia</b>			<b>1.440.950</b>	<b>1.353.768</b>	<b>0,62</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2019	2.230.000	GBP	2.719.771	2.562.505	1,18
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	2.050.000	GBP	2.408.444	2.398.358	1,10
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019	1.605.000	GBP	2.041.852	1.908.634	0,88
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	1.290.000	GBP	1.601.429	1.579.785	0,73
United Kingdom Gilt 4.5% 07/03/2019	1.900.000	GBP	2.709.647	2.242.973	1,03
United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020	1.850.000	GBP	2.445.347	2.278.911	1,05
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>13.926.490</b>	<b>12.971.166</b>	<b>5,97</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/02/2019	1.000.000	USD	879.880	827.442	0,38
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/07/2019	140.000	USD	123.936	115.661	0,05
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/08/2019	1.800.000	USD	1.603.559	1.480.168	0,68
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/04/2019	1.000.000	USD	881.612	827.190	0,38
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/05/2019	1.125.000	USD	1.003.709	929.835	0,43
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019	2.700.000	USD	2.423.991	2.229.796	1,02
United States Treasury Note/Bond 1% 15/03/2019	2.000.000	USD	1.794.302	1.658.234	0,76
United States Treasury Note/Bond 1% 15/10/2019	775.000	USD	709.723	638.995	0,29
United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019	3.500.000	USD	3.178.526	2.894.251	1,33
United States Treasury Note/Bond 1% 30/09/2019	2.900.000	USD	2.589.199	2.392.590	1,10
United States Treasury Note/Bond 1% 30/11/2019	1.800.000	USD	1.696.879	1.484.721	0,68
United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019	3.500.000	USD	3.150.281	2.889.097	1,33
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2019	1.700.000	USD	1.577.848	1.413.771	0,65
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020	1.800.000	USD	1.578.260	1.480.226	0,68
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/03/2020	1.250.000	USD	1.133.689	1.028.589	0,47
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/05/2019	765.000	USD	681.817	634.467	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/12/2019	1.250.000	USD	1.140.141	1.031.789	0,47
United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020	2.000.000	USD	1.871.007	1.651.763	0,76
United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019	2.400.000	USD	2.116.384	1.993.896	0,92
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2019	2.800.000	USD	2.518.362	2.330.426	1,07
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020	3.000.000	USD	2.761.407	2.478.627	1,14
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2019	1.125.000	USD	1.049.473	931.510	0,43
United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/01/2020	2.500.000	USD	2.308.986	2.071.746	0,95
United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/02/2020	1.175.000	USD	1.099.840	973.032	0,45
United States Treasury Note/Bond 1.375% 28/02/2019	1.000.000	USD	894.772	832.851	0,38
United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020	3.025.000	USD	2.799.522	2.504.231	1,15
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020	4.000.000	USD	3.663.662	3.307.421	1,52
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020	2.570.000	USD	2.158.720	2.118.648	0,97
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020	1.500.000	USD	1.405.830	1.242.651	0,57
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020	2.200.000	USD	2.066.301	1.820.925	0,84
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020	2.000.000	USD	1.774.886	1.652.679	0,76
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	4.200.000	USD	3.525.521	3.464.580	1,59
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/12/2018	1.025.000	USD	936.265	854.511	0,39
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/04/2020	2.550.000	USD	2.277.908	2.115.103	0,97
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/05/2020	1.500.000	USD	1.336.740	1.243.676	0,57
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/06/2020	500.000	USD	426.083	414.413	0,19
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/07/2020	1.520.000	USD	1.288.871	1.258.857	0,58
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	2.100.000	USD	1.965.791	1.752.756	0,81
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2019	3.700.000	USD	3.497.210	3.075.616	1,41

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2019	2.550.000	USD	2.391.995	2.127.776	0,98
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2019	2.500.000	USD	2.261.911	2.086.195	0,96
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2019	850.000	USD	772.810	708.285	0,33
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020	4.000.000	USD	3.581.426	3.315.306	1,52
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/10/2019	2.500.000	USD	2.317.112	2.079.347	0,96
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/10/2020	1.800.000	USD	1.541.032	1.493.466	0,69
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2019	1.250.000	USD	1.126.170	1.043.641	0,48
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2019	1.400.000	USD	1.305.788	1.168.504	0,54
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020	1.950.000	USD	1.713.108	1.620.551	0,74
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/11/2020	1.800.000	USD	1.503.161	1.492.109	0,69
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/03/2019	2.225.000	USD	1.992.113	1.857.972	0,85
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2019	1.560.600	USD	1.414.644	1.301.994	0,60
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020	4.500.000	USD	3.830.063	3.737.965	1,72
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019	2.100.000	USD	1.975.414	1.751.324	0,80
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019	3.500.000	USD	3.334.913	2.916.276	1,34
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2019	2.375.000	USD	2.227.621	1.984.550	0,91
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020	1.800.000	USD	1.545.921	1.498.894	0,69
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020	4.350.000	USD	3.615.798	3.615.359	1,66
United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020	2.670.000	USD	2.319.543	2.232.537	1,03
United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020	2.200.000	USD	1.893.858	1.844.438	0,85
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020	4.000.000	USD	3.362.856	3.351.430	1,54
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	3.800.000	USD	3.269.654	3.185.848	1,46
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020	5.475.000	USD	4.756.075	4.664.662	2,14
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020	4.000.000	USD	3.423.005	3.409.020	1,57
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2019	2.775.000	USD	2.658.388	2.347.523	1,08
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2019	5.950.000	USD	5.665.830	5.068.775	2,33
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/11/2019	4.600.000	USD	4.585.860	3.959.206	1,82
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020	5.000.000	USD	4.737.839	4.342.855	2,00
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020	3.750.000	USD	3.752.140	3.253.136	1,49
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2019	5.500.000	USD	5.326.791	4.735.273	2,18
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2019	1.000.000	USD	1.077.029	921.035	0,42
United States Treasury Note/Bond 8.5% 15/02/2020	1.800.000	USD	2.016.194	1.716.761	0,79
United States Treasury Note/Bond 8.875% 15/02/2019	1.500.000	USD	1.631.840	1.352.990	0,62
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>158.818.795</b>	<b>146.231.743</b>	<b>67,19</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>229.659.081</b>	<b>210.997.746</b>	<b>96,93</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>229.659.081</b>	<b>210.997.746</b>	<b>96,93</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.5% 01/02/2019	1.150.000	CAD	769.525	756.465	0,35
Canadian Government Bond 0.75% 01/05/2019	850.000	CAD	560.178	559.007	0,26
<b>Totale Canada</b>			<b>1.329.703</b>	<b>1.315.472</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.329.703</b>	<b>1.315.472</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>1.329.703</b>	<b>1.315.472</b>	<b>0,61</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>230.988.784</b>	<b>212.313.218</b>	<b>97,54</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				5.361.230	2,46
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>217.674.448</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	210.997.746	92,92
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.315.472	0,58
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	4.443.339	1,96
ALTRE ATTIVITÀ	10.317.859	4,54
<b>TOTALE</b>	<b>227.074.416</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	97,54
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,54</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>2,46</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	300.000	EUR	300.072	299.037	0,06
Republic of Austria Government Bond 0.25% 18/10/2019	600.000	EUR	614.568	607.656	0,13
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027	660.000	EUR	654.124	655.360	0,14
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026	870.000	EUR	901.431	889.993	0,19
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	820.000	EUR	878.036	874.727	0,18
Republic of Austria Government Bond 1.5% 02/11/2086	250.000	EUR	223.463	221.985	0,05
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	180.000	EUR	208.484	182.372	0,04
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	978.902	0,20
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	850.000	EUR	892.300	934.575	0,19
Republic of Austria Government Bond 1.95% 18/06/2019	580.000	EUR	613.422	600.787	0,13
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117 EMTN	290.000	EUR	299.237	313.615	0,07
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	590.000	EUR	693.425	709.670	0,15
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044	680.000	EUR	838.818	954.122	0,20
Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022	850.000	EUR	882.705	996.251	0,21
Republic of Austria Government Bond 3.5% 15/09/2021	1.350.000	EUR	1.272.126	1.542.091	0,32
Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022	825.000	EUR	993.170	962.198	0,20
Republic of Austria Government Bond 3.8% 26/01/2062	275.000	EUR	295.495	467.726	0,10
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	1.255.000	EUR	1.342.236	1.394.054	0,29
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	1.015.000	EUR	1.168.014	1.546.353	0,32
Republic of Austria Government Bond 4.35% 15/03/2019	1.030.000	EUR	1.193.383	1.089.565	0,23
Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026	965.000	EUR	1.277.032	1.321.867	0,28
Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027	705.000	EUR	942.404	1.086.426	0,23
<b>Totale Austria</b>			<b>17.441.539</b>	<b>18.629.332</b>	<b>3,91</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023	260.000	EUR	264.569	262.051	0,05
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	1.220.000	EUR	1.272.824	1.262.651	0,26
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027	1.240.000	EUR	1.244.981	1.260.211	0,26
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	1.400.000	EUR	1.470.985	1.463.391	0,31
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	745.000	EUR	765.759	745.932	0,16
Kingdom of Belgium Government Bond 1.45% 22/06/2037	270.000	EUR	274.998	276.553	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	630.000	EUR	654.884	620.462	0,13
Kingdom of Belgium Government Bond 1.9% 22/06/2038	600.000	EUR	640.617	658.423	0,14
Kingdom of Belgium Government Bond 2.15% 22/06/2066	260.000	EUR	277.144	277.212	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 2.25% 22/06/2023	1.180.000	EUR	1.183.057	1.327.406	0,28
Kingdom of Belgium Government Bond 2.25% 22/06/2057	280.000	EUR	307.426	310.800	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	1.685.000	EUR	1.901.865	1.952.797	0,41
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2034	550.000	EUR	553.433	703.005	0,15
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 28/09/2019	1.025.000	EUR	1.122.248	1.087.945	0,23
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045	790.000	EUR	973.764	1.178.980	0,25
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	1.730.000	EUR	1.801.396	1.929.625	0,40
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2019	670.000	EUR	724.659	707.332	0,15
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2022	1.250.000	EUR	1.241.071	1.476.850	0,31
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2032	705.000	EUR	957.949	990.574	0,21
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/03/2041	1.425.000	EUR	1.699.696	2.232.719	0,47
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2021	1.465.000	EUR	1.684.222	1.716.204	0,36
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/09/2022	1.350.000	EUR	1.563.850	1.632.123	0,34
Kingdom of Belgium Government Bond 4.5% 28/03/2026	780.000	EUR	1.002.422	1.044.201	0,22
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	1.607.000	EUR	2.072.153	2.586.240	0,54
Kingdom of Belgium Government Bond 5.5% 28/03/2028	1.625.000	EUR	1.951.498	2.418.958	0,50
<b>Totale Belgio</b>			<b>27.607.470</b>	<b>30.122.645</b>	<b>6,31</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>FINLANDIA</b>					
Finland Government Bond 0% 15/04/2022	190.000	EUR	192.135	191.398	0,04
Finland Government Bond 0% 15/09/2023	350.000	EUR	350.668	349.384	0,07
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	675.000	EUR	689.433	689.776	0,14
Finland Government Bond 0.5% 15/04/2026	450.000	EUR	461.992	454.095	0,09
Finland Government Bond 0.5% 15/09/2027	150.000	EUR	149.741	148.661	0,03
Finland Government Bond 0.75% 15/04/2031	360.000	EUR	353.260	354.665	0,07
Finland Government Bond 0.875% 15/09/2025	330.000	EUR	324.931	344.174	0,07
Finland Government Bond 1.375% 15/04/2047 EMTN	210.000	EUR	209.860	212.608	0,04
Finland Government Bond 1.5% 15/04/2023	420.000	EUR	410.114	453.772	0,09
Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022	430.000	EUR	436.488	465.922	0,10
Finland Government Bond 2% 15/04/2024	565.000	EUR	591.414	631.082	0,13
Finland Government Bond 2.625% 04/07/2042	370.000	EUR	437.040	487.242	0,10
Finland Government Bond 2.75% 04/07/2028	445.000	EUR	541.485	540.960	0,11
Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020	450.000	EUR	515.761	489.398	0,10
Finland Government Bond 3.5% 15/04/2021	520.000	EUR	564.844	585.603	0,12
Finland Government Bond 4% 04/07/2025	460.000	EUR	505.561	586.629	0,12
Finland Government Bond 4.375% 04/07/2019	430.000	EUR	416.707	462.125	0,10
<b>Totale Finlandia</b>			<b>7.151.434</b>	<b>7.447.494</b>	<b>1,52</b>
<b>FRANCIA</b>					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	2.210.000	EUR	2.235.971	2.231.459	0,47
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2023	700.000	EUR	704.046	700.049	0,15
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020	1.830.000	EUR	1.829.711	1.849.654	0,39
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	1.980.000	EUR	2.007.226	1.999.305	0,42
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	1.800.000	EUR	1.803.007	1.810.980	0,38
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	2.040.000	EUR	2.077.769	2.075.537	0,43
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.317.549	0,48
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	2.920.000	EUR	2.850.836	2.967.246	0,62
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	2.160.000	EUR	2.198.383	2.171.599	0,45
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/11/2019	2.545.000	EUR	2.593.704	2.596.409	0,54
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	800.000	EUR	803.110	798.552	0,17
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2019	1.920.000	EUR	1.987.506	1.961.952	0,41
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.730.000	EUR	2.798.033	2.824.540	0,59
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.258.317	0,47
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	1.760.000	EUR	1.748.820	1.737.314	0,36
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	2.930.000	EUR	3.135.070	3.104.130	0,65
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	3.035.000	EUR	3.083.906	3.324.994	0,69
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066	590.000	EUR	547.427	564.925	0,12
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	2.970.000	EUR	3.287.629	3.284.850	0,69
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.250.000	EUR	1.328.130	1.328.075	0,28
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	3.095.028	0,65
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022	2.750.000	EUR	2.970.744	3.062.235	0,64
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	2.830.000	EUR	3.340.451	3.350.126	0,70
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	3.300.000	EUR	3.520.337	3.569.676	0,74
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.960.000	EUR	3.257.641	3.550.846	0,74
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.820.000	EUR	4.120.672	4.347.312	0,91
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	2.050.000	EUR	2.574.823	2.784.043	0,58
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021	3.230.000	EUR	3.515.683	3.665.113	0,76
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	3.590.000	EUR	4.022.980	3.920.819	0,82
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.915.000	EUR	3.255.425	3.663.980	0,76
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	3.520.000	EUR	3.900.477	3.999.811	0,83
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/10/2019	2.990.000	EUR	3.189.059	3.225.702	0,67
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	1.245.000	EUR	1.308.649	1.985.389	0,41
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	1.065.000	EUR	1.262.336	1.741.403	0,36

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
French Republic Government Bond OAT 4% 25/10/2038	2.180.000	EUR	2.842.439	3.228.580	0,67
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	2.250.000	EUR	2.461.781	2.394.045	0,50
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.885.000	EUR	4.586.223	4.841.098	1,01
French Republic Government Bond OAT 4.5% 25/04/2041	2.675.000	EUR	3.646.097	4.289.844	0,89
French Republic Government Bond OAT 4.75% 25/04/2035	2.275.000	EUR	2.988.440	3.547.157	0,74
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	2.315.000	EUR	2.967.212	3.497.502	0,73
French Republic Government Bond OAT 5.75% 25/10/2032	2.656.000	EUR	3.812.742	4.372.706	0,91
French Republic Government Bond OAT 6% 25/10/2025	2.170.000	EUR	2.829.695	3.135.216	0,65
French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/04/2023	890.000	EUR	1.326.567	1.294.122	0,27
French Republic Government Bond OAT 8.5% 25/10/2019	735.000	EUR	959.802	855.863	0,18
<b>Totale Francia</b>			<b>113.126.877</b>	<b>119.325.052</b>	<b>24,88</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesobligation 0% 07/10/2022	1.100.000	EUR	1.116.370	1.110.494	0,23
Bundesobligation 0% 08/04/2022	1.460.000	EUR	1.486.845	1.478.513	0,31
Bundesobligation 0% 08/10/2021	1.560.000	EUR	1.602.453	1.577.783	0,33
Bundesobligation 0% 09/04/2021	1.800.000	EUR	1.841.231	1.821.420	0,38
Bundesobligation 0% 17/04/2020	1.850.000	EUR	1.867.548	1.874.826	0,39
Bundesobligation 0.25% 11/10/2019	1.260.000	EUR	1.287.667	1.276.317	0,27
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	1.800.000	EUR	1.840.139	1.838.718	0,38
Bundesobligation 0.5% 12/04/2019	1.340.000	EUR	1.365.302	1.359.979	0,28
Bundesobligation 1% 22/02/2019	1.120.000	EUR	1.142.097	1.141.269	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	2.130.000	EUR	2.107.750	2.075.045	0,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027	1.750.000	EUR	1.727.951	1.733.550	0,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	1.885.000	EUR	1.884.178	1.931.371	0,40
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	2.200.000	EUR	2.298.748	2.251.502	0,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027	1.845.000	EUR	1.860.682	1.858.100	0,39
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	1.550.000	EUR	1.601.073	1.642.380	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	1.850.000	EUR	1.970.857	1.962.850	0,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	330.000	EUR	328.940	330.561	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022	1.680.000	EUR	1.693.258	1.817.693	0,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	1.500.000	EUR	1.526.284	1.627.845	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2023	1.635.000	EUR	1.640.937	1.777.801	0,37
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2024	1.560.000	EUR	1.635.516	1.707.467	0,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 04/07/2022	2.050.000	EUR	2.140.109	2.238.805	0,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 15/02/2024	1.475.000	EUR	1.504.374	1.634.979	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 04/01/2022	1.825.000	EUR	1.944.053	1.997.609	0,42
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 15/08/2023	1.200.000	EUR	1.343.354	1.341.228	0,28
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	1.415.000	EUR	1.485.706	1.520.785	0,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	1.650.000	EUR	1.817.473	1.811.519	0,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/01/2021	1.580.000	EUR	1.762.662	1.723.701	0,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	1.800.000	EUR	2.040.618	2.349.828	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	1.890.000	EUR	2.545.790	2.491.284	0,52
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	1.985.000	EUR	2.136.839	2.162.479	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020	1.735.000	EUR	1.880.048	1.869.705	0,39
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2021	1.725.000	EUR	2.000.886	1.949.095	0,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	1.265.000	EUR	1.488.902	1.850.594	0,39
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.5% 04/07/2019	2.350.000	EUR	2.426.857	2.499.437	0,52
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.900.000	EUR	2.145.761	2.912.795	0,61
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	1.100.000	EUR	1.206.188	1.790.679	0,37
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	850.000	EUR	1.233.807	1.219.427	0,25
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2034	1.685.000	EUR	2.056.715	2.701.881	0,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	1.305.000	EUR	2.017.007	2.283.254	0,48



# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.5% 04/01/2031	1.320.000	EUR	1.835.052	2.117.742	0,44
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.250.000	EUR	1.860.421	1.883.375	0,39
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.25% 04/01/2024	840.000	EUR	1.185.791	1.156.361	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.25% 04/01/2030	765.000	EUR	1.088.429	1.268.462	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	975.001	EUR	1.513.925	1.530.956	0,32
Bundesschatzanweisungen 0% 13/09/2019	600.000	EUR	608.496	606.360	0,13
Bundesschatzanweisungen 0% 13/12/2019	400.000	EUR	405.200	403.620	0,08
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019	1.330.000	EUR	1.347.834	1.341.571	0,28
<b>Totale Germania</b>			<b>78.848.123</b>	<b>82.853.015</b>	<b>17,28</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2022	300.000	EUR	301.140	299.880	0,06
Ireland Government Bond 0.8% 15/03/2022	490.000	EUR	507.958	508.654	0,11
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	930.000	EUR	951.976	956.961	0,20
Ireland Government Bond 1.7% 15/05/2037	400.000	EUR	389.318	414.900	0,09
Ireland Government Bond 2% 18/02/2045	595.000	EUR	629.012	631.771	0,13
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	760.000	EUR	838.207	877.283	0,18
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	725.000	EUR	781.595	865.766	0,18
Ireland Government Bond 3.9% 20/03/2023	500.000	EUR	556.050	599.350	0,13
Ireland Government Bond 4.4% 18/06/2019	525.000	EUR	593.775	562.700	0,12
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	950.000	EUR	1.101.905	1.059.507	0,22
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	560.000	EUR	653.240	646.341	0,13
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	950.000	EUR	1.183.338	1.286.395	0,27
Ireland Government Bond 5.9% 18/10/2019	620.000	EUR	750.149	691.064	0,14
<b>Totale Irlanda</b>			<b>9.237.663</b>	<b>9.400.572</b>	<b>1,96</b>
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	900.000	EUR	898.532	902.970	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/04/2019	800.000	EUR	801.048	803.784	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	1.500.000	EUR	1.481.601	1.497.900	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	410.000	EUR	410.502	413.116	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	1.125.000	EUR	1.129.837	1.131.975	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	1.000.000	EUR	1.005.976	1.014.900	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	1.045.000	EUR	1.003.938	1.020.025	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	1.180.000	EUR	1.197.429	1.199.116	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/08/2022	160.000	EUR	162.029	161.504	0,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 15/03/2023	1.470.000	EUR	1.496.060	1.468.383	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.05% 01/12/2019	1.300.000	EUR	1.330.933	1.328.860	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	1.420.000	EUR	1.443.632	1.447.690	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	1.230.000	EUR	1.230.610	1.175.388	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	1.480.000	EUR	1.549.358	1.514.484	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	1.410.000	EUR	1.478.290	1.451.031	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025	1.550.000	EUR	1.538.026	1.547.055	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/08/2019	1.494.000	EUR	1.528.526	1.534.428	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026	1.540.000	EUR	1.552.216	1.525.678	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	1.730.000	EUR	1.649.932	1.572.899	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	700.000	EUR	718.655	725.200	0,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	1.430.000	EUR	1.493.504	1.468.467	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	1.680.000	EUR	1.687.167	1.693.104	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021	1.400.000	EUR	1.504.967	1.491.882	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027	1.250.000	EUR	1.251.845	1.280.750	0,27

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	1.250.000	EUR	1.207.437	1.163.125	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	640.000	EUR	614.021	630.733	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/05/2019	1.780.000	EUR	1.872.828	1.845.059	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2024	1.965.000	EUR	2.107.076	2.107.266	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/03/2047	1.295.000	EUR	1.312.194	1.184.278	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	480.000	EUR	435.531	417.792	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/09/2046	1.355.000	EUR	1.546.411	1.389.024	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	670.000	EUR	700.990	701.155	0,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	1.940.000	EUR	2.196.577	2.188.339	0,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	2.645.000	EUR	2.738.676	2.938.066	0,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	1.400.000	EUR	1.626.763	1.560.510	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	2.455.000	EUR	2.361.707	2.752.276	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	1.720.000	EUR	1.895.477	1.987.099	0,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.360.000	EUR	2.227.737	2.779.372	0,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	2.260.000	EUR	2.326.574	2.495.266	0,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019	1.060.000	EUR	1.076.368	1.112.013	0,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	2.520.000	EUR	2.578.327	2.755.872	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	2.100.000	EUR	2.201.315	2.255.273	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	2.310.000	EUR	2.274.053	2.529.473	0,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	1.485.000	EUR	1.590.027	1.567.373	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2024	1.895.000	EUR	2.026.427	2.257.703	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	1.910.000	EUR	2.046.669	2.324.470	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	1.935.000	EUR	2.097.688	2.286.203	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/08/2023	2.230.000	EUR	2.713.209	2.690.874	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	2.100.000	EUR	2.269.403	2.436.000	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	1.900.000	EUR	2.005.877	2.382.600	0,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	1.355.000	EUR	1.501.607	1.746.690	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	1.735.000	EUR	1.817.232	2.054.240	0,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025	2.135.000	EUR	2.503.054	2.653.421	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2034	2.090.000	EUR	2.480.020	2.755.602	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	1.900.000	EUR	2.222.635	2.509.463	0,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	1.850.000	EUR	2.167.009	2.431.474	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.385.000	EUR	2.740.167	3.139.161	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	2.015.000	EUR	2.438.267	2.460.839	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.785.000	EUR	2.123.295	2.187.857	0,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033	1.545.000	EUR	1.909.419	2.166.785	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6% 01/05/2031	2.278.000	EUR	2.691.099	3.228.154	0,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 6.5% 01/11/2027	2.205.000	EUR	2.531.242	3.105.499	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 7.25% 01/11/2026	840.000	EUR	1.255.922	1.218.630	0,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 9% 01/11/2023	1.170.000	EUR	1.720.635	1.693.634	0,35
<b>Totale Italia</b>			<b>107.695.578</b>	<b>113.459.252</b>	<b>23,66</b>

### PAESI BASSI

Netherlands Government Bond 0% 15/01/2022	880.000	EUR	893.865	889.495	0,19
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2024	630.000	EUR	631.796	627.089	0,13
Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020	1.250.000	EUR	1.278.687	1.271.375	0,27
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	1.280.000	EUR	1.286.392	1.280.051	0,27
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	1.070.000	EUR	1.096.977	1.082.519	0,23
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027	950.000	EUR	966.223	969.741	0,20
Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019	110.000	EUR	112.821	112.159	0,02
Netherlands Government Bond 1.75% 15/07/2023	1.380.000	EUR	1.370.829	1.516.979	0,32
Netherlands Government Bond 2% 15/07/2024	1.510.000	EUR	1.666.571	1.696.998	0,35
Netherlands Government Bond 2.25% 15/07/2022	970.000	EUR	1.033.243	1.079.018	0,23

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Netherlands Government Bond 2.5% 15/01/2033	1.135.000	EUR	1.259.958	1.395.085	0,29
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	1.030.000	EUR	1.334.131	1.407.361	0,29
Netherlands Government Bond 3.25% 15/07/2021	1.075.000	EUR	1.159.460	1.215.718	0,25
Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020	1.485.000	EUR	1.652.519	1.639.292	0,34
Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2023	150.000	EUR	158.471	179.457	0,04
Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2042	1.305.000	EUR	1.778.114	2.031.493	0,42
Netherlands Government Bond 4% 15/01/2037	1.230.000	EUR	1.623.300	1.876.697	0,39
Netherlands Government Bond 4% 15/07/2019	1.710.000	EUR	1.966.934	1.832.710	0,38
Netherlands Government Bond 5.5% 15/01/2028	1.150.000	EUR	1.664.826	1.711.120	0,36
Netherlands Government Bond 7.5% 15/01/2023	740.000	EUR	1.037.051	1.023.916	0,21
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>23.972.168</b>	<b>24.838.273</b>	<b>5,18</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0.05% 31/01/2021	290.000	EUR	291.059	290.452	0,06
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.890.000	EUR	1.895.862	1.904.761	0,40
Spain Government Bond 0.45% 31/10/2022	350.000	EUR	352.954	351.512	0,07
Spain Government Bond 0.75% 30/07/2021	1.570.000	EUR	1.613.465	1.609.203	0,34
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	1.050.000	EUR	1.086.922	1.084.682	0,23
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	1.980.000	EUR	1.988.027	1.982.277	0,41
Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020	1.860.000	EUR	1.932.772	1.922.775	0,40
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	1.680.000	EUR	1.667.554	1.669.231	0,35
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	1.530.000	EUR	1.509.720	1.542.148	0,32
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	1.600.000	EUR	1.583.942	1.676.496	0,35
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.710.000	EUR	1.808.333	1.808.017	0,38
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	1.690.000	EUR	1.757.421	1.703.064	0,36
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	1.775.000	EUR	1.839.271	1.914.764	0,40
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	590.000	EUR	595.783	603.788	0,13
Spain Government Bond 2.75% 30/04/2019	1.865.000	EUR	1.978.733	1.941.931	0,41
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.475.000	EUR	1.632.657	1.665.629	0,35
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	2.073.871	0,43
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	2.430.000	EUR	2.537.704	2.666.244	0,56
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	1.635.000	EUR	1.697.223	2.107.793	0,44
Spain Government Bond 4.3% 31/10/2019	1.957.000	EUR	1.934.899	2.122.484	0,44
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	1.620.000	EUR	1.937.957	1.974.958	0,41
Spain Government Bond 4.6% 30/07/2019	1.725.000	EUR	1.853.281	1.859.084	0,39
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	1.795.000	EUR	1.817.670	2.275.611	0,47
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	1.365.000	EUR	1.355.771	1.887.222	0,39
Spain Government Bond 4.8% 31/01/2024	1.415.000	EUR	1.499.892	1.765.793	0,37
Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020	1.805.000	EUR	1.842.689	2.056.743	0,43
Spain Government Bond 4.9% 30/07/2040	1.397.000	EUR	1.759.055	1.972.033	0,41
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2028	1.420.000	EUR	1.730.258	1.909.261	0,40
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	1.130.000	EUR	1.527.866	1.655.766	0,35
Spain Government Bond 5.4% 31/01/2023	1.890.000	EUR	2.181.527	2.364.844	0,49
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.879.000	EUR	2.226.196	2.219.757	0,46
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	1.880.000	EUR	2.572.969	2.774.391	0,58
Spain Government Bond 5.85% 31/01/2022	2.050.000	EUR	2.112.307	2.524.944	0,53
Spain Government Bond 5.9% 30/07/2026	1.640.000	EUR	2.121.720	2.260.150	0,47
Spain Government Bond 6% 31/01/2029	1.925.000	EUR	2.266.341	2.765.956	0,58
<b>Totale Spagna</b>			<b>60.382.208</b>	<b>64.907.635</b>	<b>13,56</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>445.463.060</b>	<b>470.983.270</b>	<b>98,26</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>445.463.060</b>	<b>470.983.270</b>	<b>98,26</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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>					
<b>FRANCIA</b>					
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	725.000	EUR	734.996	767.659	0,16
<b>Totale Francia</b>			<b>734.996</b>	<b>767.659</b>	<b>0,16</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	1.100.000	EUR	1.156.849	1.127.005	0,24
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066	620.000	EUR	702.530	672.142	0,14
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.859.379</b>	<b>1.799.147</b>	<b>0,38</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>2.594.375</b>	<b>2.566.806</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>2.594.375</b>	<b>2.566.806</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>448.057.435</b>	<b>473.550.076</b>	<b>98,80</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>5.768.353</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>479.318.429</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>	470.983.270	97,14
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	2.566.806	0,53
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	2.110.978	0,43
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	9.201.048	1,90
<b>TOTALE</b>	<b>484.862.102</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	98,52
Banche e istituzioni finanziarie	0,28
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,80</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2020	850.000	AUD	565.750	548.323	0,13
Australia Government Bond 2.25% 21/05/2028	650.000	AUD	427.115	406.753	0,10
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	900.000	AUD	601.597	595.962	0,14
Australia Government Bond 2.75% 21/06/2035	350.000	AUD	246.903	217.977	0,05
Australia Government Bond 2.75% 21/10/2019	535.000	AUD	374.594	353.704	0,08
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2027	800.000	AUD	566.704	525.687	0,12
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2028	600.000	AUD	413.232	392.287	0,09
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	1.000.000	AUD	694.323	682.504	0,16
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2029	725.000	AUD	460.178	495.965	0,12
Australia Government Bond 3.25% 21/06/2039	450.000	AUD	321.854	294.283	0,07
Australia Government Bond 3.25% 21/10/2018	100.000	AUD	70.781	66.001	0,02
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	200.000	AUD	138.795	141.870	0,03
Australia Government Bond 4.25% 21/04/2026	1.050.000	AUD	821.868	768.656	0,18
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	850.000	AUD	499.947	584.527	0,14
Australia Government Bond 4.5% 21/04/2033	550.000	AUD	432.574	427.405	0,10
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	870.000	AUD	684.308	665.607	0,16
Australia Government Bond 5.25% 15/03/2019	745.000	AUD	482.515	505.441	0,12
Australia Government Bond 5.5% 21/04/2023	790.000	AUD	652.722	594.373	0,14
Australia Government Bond 5.75% 15/05/2021	995.000	AUD	713.296	723.478	0,17
Australia Government Bond 5.75% 15/07/2022	1.050.000	AUD	827.607	785.481	0,19
<b>Totale Australia</b>			<b>9.996.663</b>	<b>9.776.284</b>	<b>2,31</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2021	1.100.000	CAD	739.308	704.600	0,17
Canadian Government Bond 1.5% 01/06/2023	300.000	CAD	231.466	195.532	0,05
Canadian Government Bond 1.5% 01/06/2026	350.000	CAD	243.612	223.409	0,05
Canadian Government Bond 1.75% 01/09/2019	850.000	CAD	608.232	566.149	0,13
Canadian Government Bond 2.25% 01/06/2025	550.000	CAD	395.420	372.955	0,09
Canadian Government Bond 2.5% 01/06/2024	400.000	CAD	306.473	276.242	0,07
Canadian Government Bond 2.75% 01/06/2022	740.000	CAD	558.469	511.418	0,12
Canadian Government Bond 2.75% 01/12/2064	150.000	CAD	143.395	115.104	0,03
Canadian Government Bond 3.25% 01/06/2021	775.000	CAD	609.898	540.360	0,13
Canadian Government Bond 3.5% 01/06/2020	1.200.000	CAD	897.162	831.481	0,20
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	950.000	CAD	807.657	794.041	0,19
Canadian Government Bond 3.75% 01/06/2019	1.197.000	CAD	889.166	819.608	0,19
Canadian Government Bond 4% 01/06/2041	402.000	CAD	389.786	352.142	0,08
Canadian Government Bond 4.25% 01/06/2018	864.000	CAD	601.141	581.814	0,14
Canadian Government Bond 5% 01/06/2037	477.000	CAD	416.054	457.033	0,11
Canadian Government Bond 5.75% 01/06/2029	581.000	CAD	537.096	529.407	0,13
Canadian Government Bond 5.75% 01/06/2033	312.000	CAD	324.818	305.260	0,07
<b>Totale Canada</b>			<b>8.699.153</b>	<b>8.176.555</b>	<b>1,95</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Denmark Government Bond 0.25% 15/11/2018	350.000	DKK	47.726	47.350	0,01
Denmark Government Bond 1.5% 15/11/2023	1.950.000	DKK	263.757	285.127	0,07
Denmark Government Bond 1.75% 15/11/2025	3.225.000	DKK	488.159	485.257	0,11
Denmark Government Bond 3% 15/11/2021	3.450.000	DKK	530.650	522.592	0,12

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Denmark Government Bond 4% 15/11/2019	2.831.000	DKK	417.329	413.091	0,10
Denmark Government Bond 4.5% 15/11/2039	4.163.000	DKK	744.367	948.864	0,22
Denmark Government Bond 7% 10/11/2024	660.000	DKK	119.610	130.806	0,03
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.611.598</b>	<b>2.833.087</b>	<b>0,66</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2020	125.000.000	JPY	1.009.825	932.155	0,22
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2021	87.000.000	JPY	720.618	650.007	0,15
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	45.000.000	JPY	398.002	336.317	0,08
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2019	110.000.000	JPY	814.744	819.480	0,19
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2021	130.000.000	JPY	1.076.657	971.930	0,23
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	155.000.000	JPY	1.208.394	1.155.251	0,27
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019	200.000.000	JPY	1.571.568	1.492.502	0,35
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018	15.000.000	JPY	108.167	111.684	0,03
Japan Government Forty Year Bond 0.4% 20/03/2056	130.000.000	JPY	865.060	794.660	0,19
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	50.000.000	JPY	364.511	425.154	0,10
Japan Government Forty Year Bond 1.7% 20/03/2054	42.000.000	JPY	330.699	386.442	0,09
Japan Government Forty Year Bond 1.9% 20/03/2053	58.500.000	JPY	455.855	564.407	0,13
Japan Government Forty Year Bond 2% 20/03/2052	90.000.000	JPY	979.488	886.279	0,21
Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2049	80.000.000	JPY	791.308	814.088	0,19
Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2050	70.000.000	JPY	743.132	714.716	0,17
Japan Government Forty Year Bond 2.2% 20/03/2051	71.000.000	JPY	730.978	727.719	0,17
Japan Government Forty Year Bond 2.4% 20/03/2048	31.000.000	JPY	275.727	326.686	0,08
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	105.000.000	JPY	873.844	785.442	0,19
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2027	35.000.000	JPY	273.705	261.341	0,06
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	105.000.000	JPY	778.038	804.027	0,19
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/06/2025	135.000.000	JPY	1.173.410	1.034.019	0,24
Japan Government Ten Year Bond 0.5% 20/09/2024	170.000.000	JPY	1.356.531	1.308.798	0,31
Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/03/2023	125.000.000	JPY	1.059.177	961.108	0,23
Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/03/2024	135.000.000	JPY	947.460	1.043.337	0,25
Japan Government Ten Year Bond 0.6% 20/12/2023	97.000.000	JPY	722.995	748.786	0,18
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/06/2023	190.000.000	JPY	1.421.576	1.478.496	0,35
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2020	75.000.000	JPY	579.315	570.325	0,13
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2022	195.000.000	JPY	1.848.811	1.508.243	0,36
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/09/2023	100.000.000	JPY	707.319	779.469	0,18
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/12/2022	215.000.000	JPY	1.697.921	1.666.174	0,39
Japan Government Ten Year Bond 0.9% 20/06/2022	113.000.000	JPY	1.164.060	875.937	0,21
Japan Government Ten Year Bond 1% 20/03/2022	150.000.000	JPY	1.194.410	1.164.640	0,28
Japan Government Ten Year Bond 1% 20/09/2020	65.000.000	JPY	572.574	496.906	0,12
Japan Government Ten Year Bond 1% 20/09/2021	192.000.000	JPY	1.490.581	1.483.501	0,35
Japan Government Ten Year Bond 1% 20/12/2021	140.800.000	JPY	1.132.376	1.090.367	0,26
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2021	155.000.000	JPY	1.580.961	1.198.423	0,28
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/12/2021	99.000.000	JPY	888.815	769.676	0,18
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/06/2021	150.000.000	JPY	1.320.673	1.163.582	0,27
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020	230.000.000	JPY	1.915.841	1.773.304	0,42
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2019	170.000.000	JPY	1.316.809	1.283.451	0,30
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2020	85.000.000	JPY	660.072	650.532	0,15
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2021	190.000.000	JPY	1.697.447	1.473.743	0,35
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/06/2020	72.000.000	JPY	625.537	552.925	0,13
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2018	202.000.000	JPY	1.885.150	1.519.840	0,36
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2019	225.000.000	JPY	1.817.437	1.716.319	0,41
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020	205.000.000	JPY	1.771.789	1.572.292	0,37
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/09/2019	195.000.000	JPY	1.708.134	1.484.944	0,35
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2019	230.000.000	JPY	2.092.092	1.747.461	0,41
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	55.000.000	JPY	409.501	357.391	0,08
Japan Government Thirty Year Bond 0.5% 20/09/2046	120.000.000	JPY	895.357	823.008	0,19

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2046	75.000.000	JPY	604.462	558.920	0,13
Japan Government Thirty Year Bond 1.4% 20/12/2045	30.000.000	JPY	276.534	257.399	0,06
Japan Government Thirty Year Bond 1.5% 20/03/2045	50.000.000	JPY	388.657	438.212	0,10
Japan Government Thirty Year Bond 1.5% 20/12/2044	33.000.000	JPY	254.359	289.210	0,07
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/03/2044	75.000.000	JPY	547.425	683.645	0,16
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	94.500.000	JPY	672.554	845.620	0,20
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2044	30.000.000	JPY	216.482	273.505	0,06
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/09/2044	57.000.000	JPY	433.686	519.968	0,12
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2043	70.000.000	JPY	534.608	648.885	0,15
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/09/2043	60.000.000	JPY	435.873	556.739	0,13
Japan Government Thirty Year Bond 1.9% 20/06/2043	57.000.000	JPY	510.747	538.408	0,13
Japan Government Thirty Year Bond 1.9% 20/09/2042	75.000.000	JPY	733.102	706.238	0,17
Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/03/2042	168.000.000	JPY	1.573.691	1.607.246	0,38
Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/09/2040	100.000.000	JPY	922.507	951.514	0,22
Japan Government Thirty Year Bond 2% 20/09/2041	130.000.000	JPY	1.315.760	1.241.802	0,29
Japan Government Thirty Year Bond 2.1% 20/09/2033	28.000.000	JPY	185.369	263.284	0,06
Japan Government Thirty Year Bond 2.2% 20/03/2041	78.000.000	JPY	796.976	768.317	0,18
Japan Government Thirty Year Bond 2.2% 20/09/2039	53.000.000	JPY	458.075	518.097	0,12
Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2035	35.000.000	JPY	309.796	339.963	0,08
Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2039	90.000.000	JPY	858.612	890.581	0,21
Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/03/2040	143.000.000	JPY	1.294.480	1.422.877	0,34
Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/06/2035	40.000.000	JPY	408.993	389.149	0,09
Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/03/2034	115.000.000	JPY	948.541	1.124.189	0,27
Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/03/2037	48.000.000	JPY	462.667	476.836	0,11
Japan Government Thirty Year Bond 2.4% 20/09/2038	51.000.000	JPY	425.079	510.480	0,12
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/03/2038	60.000.000	JPY	651.359	606.937	0,14
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/06/2034	65.000.000	JPY	569.960	644.287	0,15
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/09/2037	67.000.000	JPY	662.374	676.025	0,16
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	50.000.000	JPY	439.812	351.548	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 0.5% 20/09/2036	70.000.000	JPY	563.229	518.261	0,12
Japan Government Twenty Year Bond 0.6% 20/12/2036	95.000.000	JPY	765.582	714.403	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 0.7% 20/03/2037	75.000.000	JPY	588.007	573.103	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 1% 20/03/2023	17.500.000	JPY	136.881	137.264	0,03
Japan Government Twenty Year Bond 1% 20/12/2035	80.000.000	JPY	770.871	647.758	0,15
Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/03/2035	90.000.000	JPY	689.568	753.341	0,18
Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/09/2035	87.000.000	JPY	709.846	726.880	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 1.2% 20/12/2034	88.000.000	JPY	683.243	737.116	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 1.3% 20/06/2035	80.000.000	JPY	645.422	678.696	0,16
Japan Government Twenty Year Bond 1.4% 20/09/2034	85.000.000	JPY	595.933	732.495	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019	188.800.000	JPY	1.485.343	1.428.903	0,34
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2033	18.000.000	JPY	131.449	156.965	0,04
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2034	70.000.000	JPY	558.821	611.024	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/06/2032	60.000.000	JPY	557.107	522.002	0,12
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/06/2034	130.000.000	JPY	963.387	1.135.318	0,27
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/06/2030	35.000.000	JPY	290.218	305.398	0,07
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/12/2033	52.000.000	JPY	374.974	460.147	0,11
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/03/2032	36.000.000	JPY	369.669	320.316	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/06/2033	110.000.000	JPY	966.254	984.173	0,23
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/09/2032	145.000.000	JPY	1.184.703	1.293.639	0,31
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/09/2033	90.000.000	JPY	810.562	806.161	0,19
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/12/2022	19.000.000	JPY	159.510	153.610	0,04
Japan Government Twenty Year Bond 1.7% 20/12/2032	81.000.000	JPY	635.920	723.489	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/06/2030	50.000.000	JPY	421.596	445.184	0,11
Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/06/2031	35.000.000	JPY	296.882	313.678	0,07
Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/09/2031	95.000.000	JPY	930.774	852.604	0,20



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Japan Government Twenty Year Bond 1.8% 20/12/2031	80.000.000	JPY	764.342	719.295	0,17
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2024	57.000.000	JPY	465.519	474.815	0,11
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2029	38.000.000	JPY	362.999	337.968	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/03/2031	40.000.000	JPY	323.024	361.832	0,09
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2022	44.000.000	JPY	366.759	355.689	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2025	22.000.000	JPY	182.703	186.769	0,04
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/06/2031	65.000.000	JPY	592.160	588.860	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2022	68.000.000	JPY	529.716	552.259	0,13
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2023	74.000.000	JPY	631.849	611.346	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 20/09/2030	163.000.000	JPY	1.407.937	1.468.586	0,35
Japan Government Twenty Year Bond 1.9% 22/03/2021	75.000.000	JPY	662.423	592.640	0,14
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/03/2027	25.000.000	JPY	241.501	219.291	0,05
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/06/2030	27.000.000	JPY	244.023	245.323	0,06
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/09/2025	20.000.000	JPY	172.372	171.580	0,04
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2024	23.000.000	JPY	191.757	195.047	0,05
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2030	70.400.000	JPY	698.469	642.238	0,15
Japan Government Twenty Year Bond 2% 21/03/2022	36.000.000	JPY	296.365	290.871	0,07
Japan Government Twenty Year Bond 2% 21/06/2021	69.300.000	JPY	424.577	551.863	0,13
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2024	43.500.000	JPY	368.882	366.358	0,09
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2025	25.000.000	JPY	206.307	214.135	0,05
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2030	85.000.000	JPY	713.587	778.078	0,18
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/06/2025	40.000.000	JPY	339.702	344.042	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2024	45.000.000	JPY	369.544	382.431	0,09
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2027	42.000.000	JPY	357.888	373.696	0,09
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2028	92.000.000	JPY	804.961	828.520	0,20
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2029	101.000.000	JPY	1.008.470	919.885	0,22
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2027	200.000.000	JPY	1.934.520	1.785.279	0,42
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2028	86.000.000	JPY	856.000	776.784	0,18
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2029	110.000.000	JPY	1.015.597	1.004.321	0,24
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2030	70.000.000	JPY	655.613	645.160	0,15
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 21/09/2021	18.000.000	JPY	171.552	144.531	0,03
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2028	126.500.000	JPY	1.417.479	1.141.788	0,27
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2030	45.000.000	JPY	398.762	415.875	0,10
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/03/2031	60.000.000	JPY	542.292	560.008	0,13
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/06/2024	60.000.000	JPY	502.081	510.492	0,12
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/09/2026	95.000.000	JPY	627.187	838.884	0,20
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 20/12/2021	70.000.000	JPY	724.497	566.970	0,13
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 21/09/2020	4.000.000	JPY	34.844	31.552	0,01
Japan Government Twenty Year Bond 2.2% 22/06/2020	43.000.000	JPY	376.187	337.336	0,08
Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/06/2027	52.000.000	JPY	466.417	468.487	0,11
Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/09/2026	8.000.000	JPY	68.995	71.166	0,02
Japan Government Twenty Year Bond 2.4% 20/03/2028	17.000.000	JPY	158.879	155.999	0,04
Japan Government Twenty Year Bond 2.5% 21/12/2020	15.000.000	JPY	137.118	119.986	0,03
Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2019	118.000.000	JPY	962.553	904.641	0,21
Japan Government Twenty Year Bond 2.9% 20/09/2019	68.000.000	JPY	631.186	530.791	0,13
<b>Totale Giappone</b>			<b>110.612.337</b>	<b>107.872.560</b>	<b>25,43</b>
SVEZIA					
Sweden Government Bond 0.75% 12/05/2028	2.250.000	SEK	230.651	228.314	0,05
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	1.700.000	SEK	186.661	179.521	0,04
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	2.750.000	SEK	296.383	301.087	0,07
Sweden Government Bond 2.5% 12/05/2025	1.775.000	SEK	222.450	208.317	0,05
Sweden Government Bond 3.5% 01/06/2022	4.050.000	SEK	532.626	476.733	0,11
Sweden Government Bond 3.5% 30/03/2039	1.225.000	SEK	155.308	170.658	0,04
Sweden Government Bond 4.25% 12/03/2019	2.400.000	SEK	231.964	258.176	0,06
Sweden Government Bond 5% 01/12/2020	2.650.000	SEK	286.963	311.573	0,07
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.143.006</b>	<b>2.134.379</b>	<b>0,49</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
REGNO UNITO					
United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022	1.000.000	GBP	1.153.169	1.115.447	0,26
United Kingdom Gilt 0.75% 22/07/2023	500.000	GBP	564.329	557.836	0,13
United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2027	550.000	GBP	623.430	618.139	0,15
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	1.000.000	GBP	1.218.885	1.159.237	0,27
United Kingdom Gilt 1.5% 22/07/2026	800.000	GBP	967.762	926.669	0,22
United Kingdom Gilt 1.5% 22/07/2047	300.000	GBP	318.671	316.459	0,07
United Kingdom Gilt 1.75% 07/09/2022	920.000	GBP	1.202.593	1.084.932	0,26
United Kingdom Gilt 1.75% 07/09/2037	200.000	GBP	235.503	224.058	0,05
United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2019	925.000	GBP	1.201.327	1.062.922	0,25
United Kingdom Gilt 1.75% 22/07/2057	250.000	GBP	280.471	290.268	0,07
United Kingdom Gilt 2% 07/09/2025	675.000	GBP	942.171	815.431	0,19
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	1.105.000	GBP	1.436.162	1.292.772	0,31
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	775.000	GBP	944.696	941.942	0,22
United Kingdom Gilt 2.5% 22/07/2065	650.000	GBP	914.080	955.087	0,23
United Kingdom Gilt 2.75% 07/09/2024	800.000	GBP	1.091.923	1.006.836	0,24
United Kingdom Gilt 3.25% 22/01/2044	800.000	GBP	951.376	1.172.610	0,28
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	915.000	GBP	1.447.094	1.406.887	0,33
United Kingdom Gilt 3.5% 22/07/2068	570.000	GBP	885.922	1.057.237	0,25
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2019	970.000	GBP	1.136.009	1.153.505	0,27
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	705.000	GBP	886.629	863.371	0,20
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2021	825.000	GBP	1.081.002	1.036.608	0,24
United Kingdom Gilt 3.75% 22/07/2052	815.000	GBP	1.200.967	1.410.745	0,33
United Kingdom Gilt 4% 07/03/2022	1.235.000	GBP	1.636.531	1.584.360	0,37
United Kingdom Gilt 4% 22/01/2060	725.000	GBP	1.076.493	1.409.939	0,33
United Kingdom Gilt 4.25% 07/03/2036	660.000	GBP	952.015	1.043.556	0,25
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	968.000	GBP	1.521.003	1.470.835	0,35
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	705.000	GBP	941.824	1.150.341	0,27
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2027	1.154.000	GBP	1.698.377	1.671.095	0,39
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2040	850.000	GBP	1.297.442	1.405.977	0,33
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2046	520.000	GBP	847.737	906.839	0,21
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2049	615.000	GBP	1.039.209	1.118.134	0,26
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2055	657.000	GBP	1.113.305	1.280.359	0,30
United Kingdom Gilt 4.5% 07/03/2019	933.000	GBP	1.255.112	1.101.418	0,26
United Kingdom Gilt 4.5% 07/09/2034	915.000	GBP	1.493.227	1.464.361	0,35
United Kingdom Gilt 4.5% 07/12/2042	690.000	GBP	1.087.771	1.197.247	0,28
United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020	881.000	GBP	1.112.617	1.085.254	0,26
United Kingdom Gilt 4.75% 07/12/2030	964.000	GBP	1.533.466	1.511.962	0,36
United Kingdom Gilt 4.75% 07/12/2038	602.000	GBP	1.078.040	1.037.845	0,25
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025	758.000	GBP	1.108.826	1.093.812	0,26
United Kingdom Gilt 6% 07/12/2028	376.000	GBP	683.366	628.202	0,15
United Kingdom Gilt 8% 07/06/2021	420.000	GBP	720.549	591.130	0,14
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>42.881.081</b>	<b>43.221.664</b>	<b>10,19</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/04/2019	250.000	USD	226.932	206.798	0,05
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/07/2019	2.320.000	USD	1.598.598	1.915.973	0,45
United States Treasury Note/Bond 1% 30/06/2019	1.125.000	USD	800.922	930.295	0,22
United States Treasury Note/Bond 1% 30/09/2019	675.000	USD	482.493	556.896	0,13
United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019	1.475.000	USD	1.112.115	1.217.548	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	1.400.000	USD	1.147.012	1.139.420	0,27
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020	1.100.500	USD	757.959	904.994	0,21
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	1.350.000	USD	1.229.752	1.094.179	0,26

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	1.350.000	USD	1.227.440	1.090.585	0,26
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/03/2020	850.000	USD	743.927	699.441	0,17
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/05/2019	1.200.000	USD	949.545	995.242	0,24
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	1.850.000	USD	1.657.850	1.497.759	0,35
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/08/2021	500.000	USD	412.284	404.339	0,10
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/12/2019	1.275.000	USD	933.969	1.052.425	0,25
United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020	1.850.000	USD	1.310.720	1.527.881	0,36
United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019	3.625.000	USD	3.178.871	3.011.613	0,71
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2019	1.390.000	USD	1.033.003	1.156.890	0,27
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020	1.400.000	USD	1.245.098	1.156.692	0,27
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/07/2023	900.000	USD	731.926	713.788	0,17
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2018	1.000.000	USD	918.057	834.095	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	1.500.000	USD	1.361.620	1.216.284	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.375% 28/02/2019	1.250.000	USD	1.110.982	1.041.064	0,25
United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020	1.325.000	USD	1.223.533	1.096.895	0,26
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020	1.225.000	USD	1.088.605	1.012.898	0,24
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2021	1.200.000	USD	1.080.825	982.498	0,23
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	2.200.000	USD	1.784.528	1.758.821	0,42
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020	1.250.000	USD	1.135.381	1.030.471	0,24
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020	1.750.000	USD	1.417.264	1.449.759	0,34
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	550.000	USD	459.912	451.535	0,11
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020	1.250.000	USD	1.173.465	1.034.616	0,24
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020	800.000	USD	708.177	661.072	0,16
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2021	2.250.000	USD	1.893.371	1.840.823	0,43
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	3.300.000	USD	3.008.324	2.722.170	0,64
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/08/2026	1.950.000	USD	1.719.459	1.517.955	0,36
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2019	1.650.000	USD	1.188.632	1.377.165	0,33
United States Treasury Note/Bond 1.5% 28/02/2023	2.100.000	USD	1.929.703	1.695.937	0,40
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2019	1.000.000	USD	801.293	831.248	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2019	1.950.000	USD	1.487.092	1.627.123	0,38
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/01/2022	1.700.000	USD	1.524.740	1.387.534	0,33
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2019	2.200.000	USD	1.570.880	1.835.852	0,43
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2023	1.600.000	USD	1.332.949	1.290.802	0,30
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2019	1.500.000	USD	1.428.804	1.249.915	0,30
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020	2.000.000	USD	1.827.299	1.657.653	0,39
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/10/2019	1.000.000	USD	793.846	831.739	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018	1.550.000	USD	1.394.770	1.294.013	0,31
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/02/2026	2.600.000	USD	2.277.507	2.051.498	0,48
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/05/2026	2.850.000	USD	2.510.307	2.246.004	0,53
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/08/2022	3.190.000	USD	2.561.723	2.605.336	0,62
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/11/2022	2.220.000	USD	1.605.505	1.809.631	0,43
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2019	1.000.000	USD	862.549	834.913	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/04/2023	1.200.000	USD	994.200	973.731	0,23
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2019	1.000.000	USD	928.207	834.646	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020	1.000.000	USD	953.021	831.052	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/03/2019	917.100	USD	865.112	765.818	0,18
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/05/2023	1.600.000	USD	1.339.441	1.296.767	0,31
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2019	650.000	USD	612.492	542.289	0,13
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020	1.250.000	USD	1.144.184	1.038.324	0,25
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019	1.450.000	USD	1.288.972	1.209.247	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2022	1.150.000	USD	962.898	938.746	0,22
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2023	1.000.000	USD	897.598	808.008	0,19
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2019	1.000.000	USD	923.500	833.222	0,20
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2022	3.300.000	USD	3.023.272	2.716.555	0,64
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	3.425.000	USD	2.527.975	2.795.544	0,66

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	2.900.000	USD	2.523.763	2.385.735	0,56
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2019	1.200.000	USD	1.093.814	1.002.720	0,24
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	1.700.000	USD	1.570.816	1.394.120	0,33
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/01/2023	1.600.000	USD	1.486.363	1.309.298	0,31
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/03/2022	1.750.000	USD	1.637.709	1.440.025	0,34
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020	1.300.000	USD	1.089.274	1.082.535	0,26
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020	1.050.000	USD	877.983	872.673	0,21
United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020	1.750.000	USD	1.587.221	1.463.273	0,35
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/07/2022	750.000	USD	631.418	618.948	0,15
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/08/2022	1.700.000	USD	1.501.493	1.403.091	0,33
United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2022	2.820.000	USD	2.338.342	2.348.364	0,55
United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2023	2.650.000	USD	1.828.920	2.193.961	0,52
United States Treasury Note/Bond 2% 15/02/2025	2.000.000	USD	1.795.389	1.634.225	0,39
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2025	1.950.000	USD	1.738.688	1.589.030	0,38
United States Treasury Note/Bond 2% 15/11/2021	2.450.000	USD	2.240.026	2.044.093	0,47
United States Treasury Note/Bond 2% 15/11/2026	2.000.000	USD	1.812.170	1.619.702	0,38
United States Treasury Note/Bond 2% 28/02/2021	1.000.000	USD	929.960	836.549	0,20
United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020	1.850.000	USD	1.785.542	1.551.005	0,37
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020	1.075.000	USD	976.803	900.697	0,21
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2022	1.830.000	USD	1.608.312	1.518.051	0,36
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2021	1.300.000	USD	1.163.948	1.086.237	0,26
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	4.000.000	USD	3.551.877	3.353.524	0,79
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2022	3.300.000	USD	2.941.154	2.740.311	0,65
United States Treasury Note/Bond 2% 31/10/2021	1.500.000	USD	1.434.572	1.250.209	0,30
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	3.000.000	USD	2.609.507	2.469.399	0,58
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/08/2021	1.975.000	USD	1.518.485	1.655.156	0,39
United States Treasury Note/Bond 2.125% 29/02/2024	1.400.000	USD	1.171.070	1.160.060	0,27
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2021	1.675.000	USD	1.423.903	1.403.504	0,33
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2024	2.000.000	USD	1.652.752	1.651.282	0,39
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/01/2021	1.100.000	USD	1.027.886	924.091	0,22
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/08/2020	2.200.000	USD	2.046.739	1.850.963	0,44
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/12/2021	1.275.000	USD	1.171.873	1.067.591	0,25
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/08/2046	1.500.000	USD	1.187.165	1.129.335	0,27
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2024	2.950.000	USD	2.577.090	2.453.340	0,58
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025	2.525.000	USD	2.399.322	2.094.790	0,49
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2021	1.000.000	USD	920.624	842.635	0,20
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/01/2024	1.100.000	USD	922.346	918.387	0,22
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/03/2021	850.000	USD	793.303	716.427	0,17
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/07/2021	1.450.000	USD	1.366.496	1.220.682	0,29
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2027	1.000.000	USD	859.283	834.311	0,20
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/08/2024	3.150.000	USD	2.704.638	2.642.344	0,62
United States Treasury Note/Bond 2.375% 31/12/2020	1.320.000	USD	1.083.658	1.117.323	0,26
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	1.300.000	USD	1.099.377	1.035.192	0,24
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2046	1.175.000	USD	1.018.638	933.071	0,22
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/05/2024	2.400.000	USD	1.767.705	2.029.234	0,48
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/05/2046	1.125.000	USD	1.073.182	892.518	0,21
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/08/2023	2.200.000	USD	1.896.989	1.866.443	0,44
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020	1.945.000	USD	1.666.351	1.657.127	0,39
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020	2.910.000	USD	2.203.631	2.480.062	0,59
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2019	1.690.000	USD	1.280.667	1.429.662	0,34
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/02/2024	2.450.000	USD	1.974.655	2.102.775	0,50
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2042	1.025.000	USD	923.158	862.359	0,20
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047	1.300.000	USD	1.087.827	1.087.108	0,26
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2023	1.775.000	USD	1.469.116	1.525.065	0,36
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2042	1.500.000	USD	1.065.508	1.261.007	0,30

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/11/2047	650.000	USD	542.213	543.881	0,13
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2043	1.370.000	USD	956.648	1.176.644	0,28
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/08/2045	1.300.000	USD	1.238.435	1.113.631	0,26
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/11/2046	1.750.000	USD	1.579.544	1.498.890	0,35
United States Treasury Note/Bond 3% 15/02/2047	950.000	USD	828.389	833.976	0,20
United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2042	1.150.000	USD	914.410	1.011.626	0,24
United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2045	1.125.000	USD	1.013.799	986.837	0,23
United States Treasury Note/Bond 3% 15/05/2047	1.250.000	USD	1.104.473	1.096.708	0,26
United States Treasury Note/Bond 3% 15/11/2044	1.050.000	USD	1.064.496	921.048	0,22
United States Treasury Note/Bond 3% 15/11/2045	1.550.000	USD	1.426.735	1.358.230	0,32
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2042	1.280.000	USD	1.089.797	1.149.941	0,27
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2043	1.975.000	USD	1.507.927	1.772.126	0,42
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2019	2.800.000	USD	2.123.319	2.385.306	0,56
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2021	2.125.000	USD	1.807.819	1.840.802	0,43
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/08/2044	1.075.000	USD	990.561	964.434	0,23
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/11/2041	1.450.000	USD	1.445.011	1.302.194	0,31
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/05/2044	1.325.000	USD	1.220.271	1.242.090	0,29
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/11/2019	2.050.000	USD	1.840.008	1.764.429	0,42
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2039	795.000	USD	592.569	753.845	0,18
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020	2.070.000	USD	1.750.424	1.797.942	0,42
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020	2.050.000	USD	1.706.322	1.778.381	0,42
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2021	2.080.000	USD	1.554.939	1.826.458	0,43
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2044	1.275.000	USD	984.213	1.234.949	0,29
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2019	2.295.000	USD	1.893.852	1.975.900	0,47
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/08/2043	1.425.000	USD	1.473.318	1.389.130	0,33
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/08/2041	1.300.000	USD	1.364.040	1.287.184	0,30
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2018	2.237.000	USD	1.869.232	1.906.201	0,45
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2043	1.350.000	USD	1.111.605	1.343.936	0,32
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2040	1.460.000	USD	980.823	1.469.876	0,35
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/05/2039	1.150.000	USD	1.322.336	1.215.126	0,29
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2040	900.000	USD	905.023	955.091	0,23
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/02/2038	471.000	USD	431.047	503.345	0,12
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2040	1.400.000	USD	980.000	1.508.235	0,36
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2041	1.375.000	USD	1.279.371	1.495.361	0,35
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/11/2039	1.250.000	USD	1.234.720	1.344.675	0,32
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/02/2036	747.000	USD	694.982	804.214	0,19
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/05/2038	722.000	USD	779.501	784.575	0,19
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/08/2039	1.140.000	USD	933.024	1.245.070	0,29
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/02/2040	1.300.000	USD	1.627.194	1.435.249	0,34
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2037	488.000	USD	574.447	543.452	0,13
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041	1.300.000	USD	1.474.551	1.475.199	0,35
United States Treasury Note/Bond 5% 15/05/2037	475.000	USD	606.991	544.670	0,13
United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/02/2029	280.000	USD	269.864	298.239	0,07
United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/11/2028	1.883.000	USD	2.067.936	1.997.893	0,46
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	450.000	USD	565.851	500.015	0,12
United States Treasury Note/Bond 5.5% 15/08/2028	308.000	USD	301.778	331.308	0,08
United States Treasury Note/Bond 6% 15/02/2026	609.000	USD	710.347	645.999	0,15
United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/08/2029	1.300.000	USD	1.607.185	1.492.045	0,35
United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/11/2027	2.100.000	USD	2.536.213	2.328.593	0,55
United States Treasury Note/Bond 6.25% 15/05/2030	1.100.000	USD	1.333.623	1.293.310	0,31
United States Treasury Note/Bond 6.25% 15/08/2023	838.000	USD	835.753	849.701	0,20
United States Treasury Note/Bond 6.5% 15/11/2026	525.000	USD	582.175	583.248	0,14
United States Treasury Note/Bond 6.75% 15/08/2026	360.000	USD	444.646	403.899	0,10
United States Treasury Note/Bond 6.875% 15/08/2025	1.050.000	USD	1.284.545	1.156.532	0,27

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
United States Treasury Note/Bond 7.125% 15/02/2023	1.975.000	USD	2.241.289	2.045.744	0,48
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	275.000	USD	295.561	305.745	0,07
United States Treasury Note/Bond 7.625% 15/02/2025	250.000	USD	334.963	281.745	0,07
United States Treasury Note/Bond 7.875% 15/02/2021	595.000	USD	624.516	587.149	0,14
United States Treasury Note/Bond 8% 15/11/2021	1.333.000	USD	1.486.287	1.360.859	0,32
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2019	293.000	USD	330.517	269.863	0,06
United States Treasury Note/Bond 8.75% 15/08/2020	535.000	USD	601.299	525.723	0,12
United States Treasury Note/Bond 8.875% 15/02/2019	540.000	USD	580.019	487.077	0,12
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>238.383.637</b>	<b>234.411.189</b>	<b>55,43</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>415.327.475</b>	<b>408.425.718</b>	<b>96,46</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>415.327.475</b>	<b>408.425.718</b>	<b>96,46</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.5% 01/02/2019	300.000	CAD	201.624	197.339	0,05
<b>Totale Canada</b>			<b>201.624</b>	<b>197.339</b>	<b>0,05</b>
GIAPPONE					
Japan Government Thirty Year Bond 2.3% 20/12/2035	20.000.000	JPY	177.818	194.995	0,05
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/03/2036	40.000.000	JPY	445.154	400.878	0,09
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/06/2036	29.000.000	JPY	259.189	290.908	0,07
Japan Government Thirty Year Bond 2.5% 20/09/2036	27.000.000	JPY	241.467	271.406	0,05
Japan Government Twenty Year Bond 2% 20/12/2025	92.000.000	JPY	1.011.999	791.896	0,19
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2026	45.000.000	JPY	403.211	391.639	0,09
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2027	35.000.000	JPY	350.332	309.309	0,07
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/09/2025	48.000.000	JPY	403.966	414.414	0,10
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2025	27.000.000	JPY	227.187	233.981	0,06
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2026	185.000.000	JPY	1.655.743	1.627.767	0,38
Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/03/2026	61.500.000	JPY	461.961	542.734	0,13
Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/06/2026	92.000.000	JPY	783.587	815.036	0,19
<b>Totale Giappone</b>			<b>6.421.614</b>	<b>6.284.963</b>	<b>1,47</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>6.623.238</b>	<b>6.482.302</b>	<b>1,52</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>6.623.238</b>	<b>6.482.302</b>	<b>1,52</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>421.950.713</b>	<b>414.908.020</b>	<b>97,98</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>8.565.511</b>	<b>2,02</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>423.473.531</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	408.425.718	95,42
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	6.482.302	1,51
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	6.006.919	1,40
ALTRE ATTIVITÀ	7.125.111	1,67
<b>TOTALE</b>	<b>428.040.050</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Stati, province e municipalit�	97,98
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,98</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>2,02</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AGL Energy Ltd	17.879	AUD	146.231	285.890	0,03
Alumina Ltd	42.615	AUD	44.116	67.030	0,01
Amcor Ltd	31.369	AUD	87.965	316.519	0,03
AMP Ltd	80.957	AUD	183.758	275.284	0,03
APA Group	26.714	AUD	108.860	147.154	0,01
Aristocrat Leisure Ltd	18.108	AUD	98.597	282.815	0,03
ASX Ltd	6.195	AUD	122.642	224.037	0,02
Aurizon Holdings Ltd	50.545	AUD	104.299	163.955	0,02
AusNet Services	80.762	AUD	39.885	95.669	0,01
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	83.136	AUD	896.324	1.563.226	0,15
Bank of Queensland Ltd	6.093	AUD	48.743	50.703	-
Bendigo & Adelaide Bank Ltd	10.856	AUD	45.122	82.686	0,01
BHP Billiton Ltd	87.228	AUD	1.736.536	1.680.021	0,16
BlueScope Steel Ltd	16.972	AUD	129.201	169.700	0,02
Boral Ltd	31.286	AUD	94.676	161.108	0,02
Brambles Ltd	46.971	AUD	160.075	311.161	0,03
Caltex Australia Ltd	9.075	AUD	136.135	202.682	0,02
Challenger Ltd	13.062	AUD	75.617	120.374	0,01
CIMIC Group Ltd	2.088	AUD	29.543	70.387	0,01
Coca-Cola Amatil Ltd	18.187	AUD	103.562	101.726	0,01
Cochlear Ltd	1.811	AUD	52.737	204.600	0,02
Commonwealth Bank of Australia	49.823	AUD	1.372.162	2.617.347	0,26
Computershare Ltd	16.937	AUD	87.908	183.499	0,02
Crown Ltd	5.891	AUD	24.488	50.137	-
CSL Ltd	13.126	AUD	285.384	1.207.328	0,12
Dexus	25.323	AUD	87.047	162.134	0,02
Domino's Pizza Enterprises Ltd	2.037	AUD	91.273	62.512	0,01
Flight Centre Travel Group Ltd	2.667	AUD	57.778	77.128	0,01
Fortescue Metals Group Ltd	51.231	AUD	165.901	165.177	0,02
Goodman Group	54.211	AUD	119.013	302.866	0,03
Harvey Norman Holdings Ltd	23.792	AUD	46.180	64.752	0,01
Healthscope Ltd	40.114	AUD	82.022	54.718	0,01
Incitec Pivot Ltd	54.187	AUD	73.543	136.866	0,01
Insurance Australia Group Ltd	42.381	AUD	85.437	201.092	0,02
Lend Lease Group	15.994	AUD	70.937	169.629	0,02
Macquarie Group Ltd	9.704	AUD	303.725	629.798	0,06
Medibank Pvt Ltd	98.125	AUD	175.301	211.341	0,02
Mirvac Group	125.053	AUD	85.216	194.250	0,02
National Australia Bank Ltd	79.084	AUD	1.198.150	1.530.392	0,15
Newcrest Mining Ltd	20.290	AUD	420.806	302.460	0,03
Orica Ltd	13.054	AUD	158.637	154.891	0,02
Origin Energy Ltd	53.724	AUD	338.380	334.157	0,03
QBE Insurance Group Ltd	44.104	AUD	502.770	308.288	0,03
Ramsay Health Care Ltd	3.979	AUD	81.497	181.449	0,02
REA Group Ltd	2.192	AUD	59.588	111.447	0,01
Rio Tinto Ltd	12.042	AUD	374.190	588.589	0,06
Santos Ltd	55.367	AUD	342.836	195.496	0,02
Scentre Group	164.534	AUD	13.005	453.166	0,04
SEEK Ltd	9.635	AUD	72.747	119.606	0,01
Sonic Healthcare Ltd	13.253	AUD	91.741	199.031	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
South32 Ltd	140.408	AUD	-	317.988	0,03
Suncorp Group Ltd	38.003	AUD	175.165	346.748	0,03
Sydney Airport	29.310	AUD	11.223	136.203	0,01
Tabcorp Holdings Ltd	65.206	AUD	163.557	239.174	0,02
Telstra Corp Ltd	117.078	AUD	224.694	281.198	0,03
TPG Telecom Ltd	9.533	AUD	54.765	41.375	-
Transurban Group	57.392	AUD	259.268	468.971	0,06
Treasury Wine Estates Ltd	24.265	AUD	92.813	253.549	0,02
Vicinity Centres	112.477	AUD	147.604	200.408	0,02
Wesfarmers Ltd	32.251	AUD	545.976	940.893	0,09
Westfield Corp	58.095	AUD	384.148	360.207	0,04
Westpac Banking Corp	99.593	AUD	1.311.343	2.050.773	0,20
Woodside Petroleum Ltd	22.566	AUD	559.547	488.528	0,05
Woolworths Group Ltd	36.439	AUD	570.488	654.016	0,06
<b>Totale Australia</b>			<b>15.812.877</b>	<b>24.326.304</b>	<b>2,41</b>
AUSTRIA					
ANDRITZ AG	2.202	EUR	91.673	104.155	0,01
Erste Group Bank AG	9.718	EUR	212.073	352.035	0,03
OMV AG	3.555	EUR	85.833	191.757	0,02
Raiffeisen Bank International AG	3.646	EUR	105.434	110.364	0,01
voestalpine AG	4.033	EUR	73.138	203.304	0,02
<b>Totale Austria</b>			<b>568.151</b>	<b>961.615</b>	<b>0,09</b>
BELGIO					
Ageas NV	6.229	EUR	154.295	253.956	0,02
Anheuser-Busch InBev SA	22.347	EUR	792.590	2.082.293	0,20
Colruyt SA	1.469	EUR	47.165	63.799	0,01
Groupe Bruxelles Lambert SA	2.751	EUR	149.113	248.223	0,02
KBC Group NV	7.279	EUR	107.156	517.464	0,05
Proximus	5.195	EUR	123.864	143.330	0,01
Solvay SA	2.002	EUR	138.244	233.333	0,02
Telenet Group Holding NV	1.611	EUR	47.867	93.357	0,01
UCB SA	3.088	EUR	69.438	205.228	0,02
Umicore SA	5.428	EUR	44.132	215.899	0,02
<b>Totale Belgio</b>			<b>1.673.864</b>	<b>4.056.882</b>	<b>0,38</b>
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	3.321	USD	49.881	252.733	0,02
Axalta Coating Systems Ltd	6.535	USD	201.148	176.978	0,02
Axis Capital Holdings Ltd	2.090	USD	41.856	88.236	0,01
Bunge Ltd	3.757	USD	173.120	211.327	0,02
CK Infrastructure Holdings Ltd	19.000	HKD	48.370	136.437	0,01
Everest Re Group Ltd	1.115	USD	60.855	207.879	0,02
First Pacific Co Ltd	41.750	HKD	33.986	23.940	-
Hongkong Land Holdings Ltd	39.000	USD	228.562	229.988	0,02
IHS Markit Ltd	10.729	USD	194.588	407.033	0,04
Invesco Ltd	11.270	USD	181.667	347.125	0,03
Jardine Matheson Holdings Ltd	6.800	USD	364.419	346.949	0,03
Jardine Strategic Holdings Ltd	6.400	USD	225.441	209.348	0,02
Kerry Properties Ltd	20.500	HKD	67.594	77.889	0,01
Li & Fung Ltd	188.000	HKD	217.387	87.247	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Marvell Technology Group Ltd	5.572	USD	52.022	102.170	0,01
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	5.454	USD	257.109	244.923	0,02
NWS Holdings Ltd	20.703	HKD	11.541	31.109	-
RenaissanceRe Holdings Ltd	1.430	USD	49.409	151.493	0,01
Shangri-La Asia Ltd	58.667	HKD	66.739	103.623	0,01
XL Group Ltd	8.728	USD	139.344	258.594	0,03
Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	24.500	HKD	41.033	81.270	0,01
<b>Totale Bermuda</b>			<b>2.706.071</b>	<b>3.776.291</b>	<b>0,35</b>
CANADA					
Agnico-Eagle Mines Ltd	7.338	CAD	297.248	284.114	0,03
Agrium Inc	3.559	CAD	129.783	341.180	0,03
Alimentation Couche-Tard Inc	12.943	CAD	102.678	566.999	0,06
AltaGas Ltd	4.020	CAD	115.782	76.486	0,01
ARC Resources Ltd	12.153	CAD	187.087	120.950	0,01
Atco Ltd	2.394	CAD	83.229	71.828	0,01
Bank of Montreal	18.929	CAD	652.467	1.265.440	0,12
Bank of Nova Scotia	34.183	CAD	1.080.677	1.860.180	0,18
Barrick Gold Corp	36.885	CAD	834.113	445.367	0,04
BCE Inc	4.464	CAD	78.699	178.361	0,02
BlackBerry Ltd	9.599	CAD	491.305	90.998	0,01
Bombardier Inc	58.311	CAD	135.197	116.764	0,01
Brookfield Asset Management Inc	22.447	CAD	318.522	818.632	0,08
CAE Inc	7.327	CAD	31.721	113.670	0,01
Cameco Corp	14.836	CAD	267.154	116.167	0,01
Canadian Imperial Bank of Commerce	12.228	CAD	560.020	995.455	0,10
Canadian National Railway Co	21.288	CAD	408.827	1.471.578	0,14
Canadian Natural Resources Ltd	33.410	CAD	668.225	1.002.185	0,10
Canadian Pacific Railway Ltd	4.196	CAD	192.394	641.554	0,06
Canadian Tire Corp Ltd	1.650	CAD	62.606	180.107	0,02
Canadian Utilities Ltd	3.001	CAD	35.643	74.507	0,01
CCL Industries Inc	3.460	CAD	109.118	134.402	0,01
Cenovus Energy Inc	39.546	CAD	518.018	304.651	0,03
CGI Group Inc	6.407	CAD	40.609	292.054	0,03
CI Financial Corp	8.914	CAD	137.372	175.591	0,02
Constellation Software Inc	641	CAD	204.648	324.092	0,03
Crescent Point Energy Corp	13.587	CAD	300.829	85.237	0,01
Dollarama Inc	3.227	CAD	79.171	337.347	0,03
Element Fleet Management Corp	9.991	CAD	121.471	63.741	0,01
Empire Co Ltd	4.500	CAD	40.610	73.315	0,01
Enbridge Inc	48.729	CAD	1.245.608	1.598.829	0,16
Encana Corp	28.007	CAD	526.905	312.085	0,03
Fairfax Financial Holdings Ltd	727	CAD	215.905	323.543	0,03
Finning International Inc	6.034	CAD	63.388	127.852	0,01
First Capital Realty Inc	3.500	CAD	43.054	48.198	-
First Quantum Minerals Ltd	22.684	CAD	229.075	270.426	0,03
Fortis Inc	11.961	CAD	254.205	367.462	0,04
Franco-Nevada Corp	4.669	CAD	127.255	310.920	0,03
George Weston Ltd	1.909	CAD	71.333	137.831	0,01
Gildan Activewear Inc	6.806	CAD	38.702	184.868	0,02
Goldcorp Inc	25.305	CAD	626.922	269.014	0,03
Great-West Lifeco Inc	9.931	CAD	179.583	231.234	0,02
H&R Real Estate Investment Trust	4.400	CAD	78.874	62.407	0,01
Husky Energy Inc	12.309	CAD	238.234	144.530	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Hydro One Ltd	5.924	CAD	99.403	88.436	0,01
IGM Financial Inc	2.262	CAD	59.894	66.046	0,01
Imperial Oil Ltd	9.606	CAD	265.992	250.060	0,02
Industrial Alliance Insurance & Financial Services Inc	3.702	CAD	62.043	147.176	0,01
Intact Financial Corp	3.384	CAD	76.518	236.042	0,02
Inter Pipeline Ltd	12.267	CAD	240.307	211.690	0,02
Keyera Corp	5.490	CAD	122.798	128.998	0,01
Kinross Gold Corp	40.748	CAD	523.623	146.383	0,01
Linamar Corp	1.227	CAD	65.744	60.127	0,01
Loblaw Cos Ltd	6.640	CAD	199.800	300.820	0,03
Magna International Inc	8.212	CAD	67.027	392.525	0,04
Manulife Financial Corp	50.942	CAD	703.777	894.009	0,09
Methanex Corp	2.739	CAD	124.121	139.303	0,01
Metro Inc	7.971	CAD	62.937	213.437	0,02
National Bank of Canada	9.161	CAD	167.409	380.598	0,04
Onex Corp	2.659	CAD	32.913	163.519	0,02
Open Text Corp	8.180	CAD	116.963	243.032	0,02
Pembina Pipeline Corp	14.264	CAD	344.181	431.572	0,04
Potash Corp of Saskatchewan Inc	22.670	CAD	467.788	389.554	0,04
Power Corp of Canada	11.479	CAD	195.264	246.659	0,02
Power Financial Corp	7.418	CAD	129.596	170.106	0,02
PrairieSky Royalty Ltd	5.354	CAD	104.658	114.904	0,01
Restaurant Brands International Inc	6.904	CAD	211.866	356.872	0,03
RioCan Real Estate Investment Trust	4.601	CAD	55.887	75.573	0,01
Rogers Communications Inc	9.920	CAD	195.194	422.294	0,04
Royal Bank of Canada	43.183	CAD	1.465.884	2.947.483	0,29
Saputo Inc	2.211	CAD	16.786	66.881	0,01
Seven Generations Energy Ltd	6.069	CAD	67.617	72.957	0,01
Shaw Communications Inc	12.853	CAD	153.308	244.205	0,02
Shopify Inc	2.358	CAD	193.683	201.764	0,02
SmartCentres Real Estate Investment Trust	2.859	CAD	65.048	58.790	0,01
SNC-Lavalin Group Inc	4.444	CAD	124.417	168.811	0,02
Sun Life Financial Inc	18.740	CAD	371.066	642.921	0,06
Suncor Energy Inc	48.467	CAD	1.296.826	1.487.699	0,15
Teck Resources Ltd	15.747	CAD	302.276	350.417	0,03
TELUS Corp	5.556	CAD	51.783	175.864	0,02
Thomson Reuters Corp	8.937	CAD	213.812	325.215	0,03
Toronto-Dominion Bank	54.717	CAD	1.183.987	2.671.834	0,26
Tourmaline Oil Corp	6.200	CAD	133.538	94.701	0,01
TransCanada Corp	26.047	CAD	629.562	1.058.222	0,10
Turquoise Hill Resources Ltd	35.648	CAD	141.364	102.450	0,01
Valeant Pharmaceuticals International Inc	11.034	CAD	338.414	195.403	0,02
Vermilion Energy Inc	3.628	CAD	89.513	110.396	0,01
Waste Connections Inc	6.100	USD	230.817	362.026	0,04
Waste Connections Inc	1.131	CAD	43.014	67.002	0,01
West Fraser Timber Co Ltd	2.472	CAD	120.091	127.960	0,01
Wheaton Precious Metals Corp	13.537	CAD	135.261	250.626	0,02
<b>Totale Canada</b>			<b>24.288.036</b>	<b>35.065.513</b>	<b>3,43</b>
ISOLE CAYMAN					
ASM Pacific Technology Ltd	7.300	HKD	92.945	85.438	0,01
CK Asset Holdings Ltd	75.616	HKD	15.259	553.933	0,05
CK Hutchison Holdings Ltd	81.116	HKD	620.192	850.258	0,08
HKT Trust & HKT Ltd	135.620	HKD	129.643	144.628	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Melco Resorts & Entertainment Ltd	4.272	USD	65.721	104.456	0,01
MGM China Holdings Ltd	32.400	HKD	42.262	79.869	0,01
Sands China Ltd	72.800	HKD	66.259	314.443	0,03
WH Group Ltd	197.000	HKD	137.809	189.182	0,02
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	41.200	HKD	-	227.852	0,02
Wynn Macau Ltd	60.800	HKD	76.202	162.259	0,02
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.246.292</b>	<b>2.712.318</b>	<b>0,26</b>
CURAÇAO					
Schlumberger Ltd	38.379	USD	1.522.873	2.168.746	0,21
<b>Totale Curaçao</b>			<b>1.522.873</b>	<b>2.168.746</b>	<b>0,21</b>
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs A	95	DKK	98.929	129.893	0,01
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	173	DKK	297.501	248.858	0,02
Carlsberg A/S	3.529	DKK	168.188	355.254	0,03
Chr Hansen Holding A/S	2.683	DKK	159.373	209.549	0,02
Coloplast A/S	3.480	DKK	34.413	231.647	0,02
Danske Bank A/S	20.334	DKK	258.790	662.293	0,06
DSV A/S	5.959	DKK	54.661	389.779	0,04
Genmab A/S	1.717	DKK	193.928	239.839	0,02
ISS A/S	4.300	DKK	119.845	139.765	0,01
Novo Nordisk A/S	53.488	DKK	657.515	2.403.799	0,23
Novozymes A/S	7.812	DKK	90.702	371.224	0,04
Orsted A/S	4.379	DKK	158.370	197.914	0,02
Pandora A/S	3.069	DKK	166.023	277.414	0,03
TDC A/S	28.883	DKK	180.496	148.967	0,01
Tryg A/S	1.660	DKK	24.018	34.625	-
Vestas Wind Systems A/S	7.172	DKK	280.981	418.548	0,04
William Demant Holding A/S	2.295	DKK	17.292	53.358	0,01
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.961.025</b>	<b>6.512.726</b>	<b>0,61</b>
FINLANDIA					
Elisa OYJ	3.934	EUR	46.365	128.681	0,01
Fortum OYJ	14.363	EUR	227.854	235.840	0,02
Kone OYJ	8.895	EUR	126.414	397.784	0,04
Metso OYJ	4.481	EUR	61.856	127.664	0,01
Neste Oyj	2.861	EUR	26.925	154.637	0,02
Nokia OYJ	173.601	EUR	1.279.294	683.641	0,07
Nokian Renkaat OYJ	4.130	EUR	106.170	155.742	0,02
Orion Oyj	2.823	EUR	49.403	86.299	0,01
Sampo Oyj	12.991	EUR	241.786	593.689	0,06
Stora Enso OYJ	18.803	EUR	73.776	250.456	0,02
UPM-Kymmene OYJ	13.871	EUR	115.831	363.836	0,04
Wartsila OYJ	4.981	EUR	15.147	263.495	0,03
<b>Totale Finlandia</b>			<b>2.370.821</b>	<b>3.441.764</b>	<b>0,35</b>
FRANCIA					
Accor SA	4.496	EUR	154.956	192.159	0,02
Aeroports de Paris	1.178	EUR	63.964	187.125	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Air Liquide SA	12.610	EUR	665.833	1.334.769	0,13
Alstom SA	5.640	EUR	261.431	196.328	0,02
Amundi SA	2.013	EUR	151.988	142.722	0,01
Arkema SA	1.992	EUR	138.256	203.981	0,02
Atos SE	2.500	EUR	97.785	304.000	0,03
AXA SA	57.729	EUR	928.626	1.441.782	0,14
BNP Paribas SA	32.696	EUR	1.521.228	2.046.771	0,20
Bolloré SA	49.162	EUR	220.921	224.080	0,02
Bouygues SA	5.543	EUR	176.633	239.596	0,02
Bureau Veritas SA	8.330	EUR	71.601	190.715	0,02
Capgemini SE	4.617	EUR	189.833	456.529	0,04
Carrefour SA	15.464	EUR	324.269	278.429	0,03
Casino Guichard Perrachon SA	2.194	EUR	125.682	111.236	0,01
Cie de Saint-Gobain	12.072	EUR	349.587	560.141	0,05
Cie Generale des Etablissements Michelin	4.393	EUR	160.798	531.553	0,05
CNP Assurances	4.954	EUR	72.127	95.241	0,01
Credit Agricole SA	33.540	EUR	370.536	465.200	0,05
Danone SA	16.917	EUR	610.433	1.186.558	0,12
Dassault Aviation SA	68	EUR	81.305	88.203	0,01
Dassault Systemes SE	3.243	EUR	54.609	287.751	0,03
Edenred	7.788	EUR	4	188.236	0,02
Eiffage SA	1.901	EUR	126.321	173.580	0,02
Electricite de France SA	15.037	EUR	104.287	156.686	0,02
Essilor International Cie Generale d'Optique SA	6.218	EUR	223.795	715.381	0,07
Eurazeo	1.128	EUR	32.206	87.138	0,01
Eutelsat Communications SA	5.872	EUR	106.620	114.504	0,01
Faurecia	2.335	EUR	150.798	153.947	0,02
Fonciere Des Regions	1.246	EUR	69.163	117.697	0,01
France Telecom SA	59.720	EUR	1.077.643	866.239	0,08
GDF Suez	44.507	EUR	1.155.148	640.678	0,06
Gecina SA	1.530	EUR	128.913	234.702	0,02
Getlink SE	14.160	EUR	105.601	152.291	0,01
Hermes International	988	EUR	76.690	441.883	0,04
ICADE	1.272	EUR	87.029	103.782	0,01
Iliad SA	942	EUR	61.835	188.965	0,02
Imerys SA	1.510	EUR	49.902	119.471	0,01
Ingenico Group	2.045	EUR	223.773	180.553	0,02
Ipsen SA	1.115	EUR	125.561	113.563	0,01
JCDecaux SA	3.046	EUR	38.899	103.229	0,01
Klepierre SA	5.381	EUR	135.507	196.756	0,02
Lagardere SCA	4.522	EUR	130.569	121.642	0,01
Legrand SA	5.918	EUR	163.057	381.474	0,04
L'Oreal SA	7.380	EUR	544.745	1.370.835	0,13
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	7.896	EUR	540.644	1.956.629	0,19
Natixis SA	31.851	EUR	67.748	211.331	0,02
Pernod-Ricard SA	6.337	EUR	302.431	834.266	0,08
Peugeot SA	14.323	EUR	163.193	243.563	0,02
PPR	2.154	EUR	163.508	847.922	0,08
Publicis Groupe SA	5.319	EUR	125.004	300.683	0,03
Renault SA	5.389	EUR	184.434	450.898	0,04
Rexel SA	10.162	EUR	143.373	154.310	0,02
Safran SA	9.180	EUR	186.678	794.437	0,08
Sanofi	33.124	EUR	1.550.687	2.389.897	0,23
Schneider Electric SE	16.731	EUR	484.346	1.193.924	0,12

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SCOR SE	5.081	EUR	80.241	172.221	0,02
SEB SA	672	EUR	88.227	104.093	0,01
Societe BIC SA	1.068	EUR	40.566	98.651	0,01
Societe Generale SA	22.596	EUR	947.808	973.662	0,09
Sodexo SA	2.383	EUR	94.355	266.419	0,03
Suez Environnement Co	10.369	EUR	114.756	151.595	0,01
Teleperformance	1.672	EUR	207.738	199.971	0,02
Thales SA	3.420	EUR	109.919	306.500	0,03
TOTAL SA	68.465	EUR	2.519.328	3.172.326	0,31
Ubisoft Entertainment SA	2.111	EUR	141.380	137.637	0,01
Unibail-Rodamco SE	2.805	EUR	290.647	593.959	0,06
Valeo SA	6.964	EUR	229.911	432.743	0,04
Veolia Environnement SA	13.740	EUR	290.633	292.799	0,03
Vinci SA	14.793	EUR	489.034	1.266.577	0,12
Vivendi SA	30.017	EUR	652.936	678.384	0,07
Wendel SA	944	EUR	79.608	137.069	0,01
Zodiac Aerospace	6.657	EUR	104.042	166.292	0,02
<b>Totale Francia</b>			<b>22.103.642</b>	<b>36.216.859</b>	<b>3,52</b>
GERMANIA					
adidas AG	5.521	EUR	175.255	929.460	0,09
Allianz SE	13.056	EUR	1.191.090	2.523.072	0,25
Axel Springer SE	1.300	EUR	46.612	85.449	0,01
BASF SE	25.771	EUR	832.062	2.391.033	0,23
Bayer AG	24.329	EUR	1.147.568	2.539.948	0,25
Bayerische Motoren Werke AG	8.863	EUR	331.208	772.322	0,08
Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.	1.837	EUR	35.913	136.673	0,01
Beiersdorf AG	2.519	EUR	127.103	245.905	0,02
Brenntag AG	3.827	EUR	128.191	203.673	0,02
Commerzbank AG	32.513	EUR	708.640	406.900	0,04
Continental AG	3.168	EUR	162.261	716.760	0,07
Covestro AG	2.352	EUR	89.787	204.083	0,02
Daimler AG	26.312	EUR	889.230	1.865.521	0,18
Deutsche Bank AG	60.320	EUR	1.581.128	961.501	0,09
Deutsche Boerse AG	5.860	EUR	339.177	565.607	0,06
Deutsche Lufthansa AG	7.999	EUR	86.655	248.929	0,02
Deutsche Post AG	29.208	EUR	360.680	1.172.263	0,12
Deutsche Telekom AG	93.209	EUR	940.726	1.382.289	0,13
Deutsche Wohnen SE	10.017	EUR	151.698	365.420	0,04
E.ON SE	66.855	EUR	1.489.602	607.110	0,06
Evonik Industries AG	5.240	EUR	174.763	165.794	0,02
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	1.642	EUR	56.873	150.768	0,01
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	6.343	EUR	194.927	559.262	0,05
Fresenius SE & Co KGaA	11.628	EUR	250.130	755.820	0,07
Fuchs Petrolub AG	2.052	EUR	68.220	91.858	0,01
GEA Group AG	4.880	EUR	63.204	194.004	0,02
Hannover Rueckversicherung AG	1.811	EUR	48.939	190.970	0,02
HeidelbergCement AG	4.607	EUR	218.594	418.177	0,04
Henkel AG & Co KGaA	9.402	EUR	285.398	938.978	0,09
HOCHTIEF AG	691	EUR	78.665	100.713	0,01
HUGO BOSS AG	2.007	EUR	191.140	144.364	0,01
Infineon Technologies AG	33.568	EUR	122.737	774.246	0,08
Innogy SE	4.463	EUR	168.136	144.847	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
K+S AG	5.930	EUR	271.237	122.188	0,01
KION Group AG	2.095	EUR	159.426	151.301	0,01
LANXESS AG	2.097	EUR	112.849	139.870	0,01
Linde AG	5.528	EUR	421.746	1.077.684	0,11
MAN SE	1.312	EUR	54.313	124.837	0,01
Merck KGaA	3.648	EUR	123.376	331.129	0,03
METRO AG	4.880	EUR	-	80.471	0,01
MTU Aero Engines AG	1.505	EUR	227.005	226.728	0,02
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	3.795	EUR	410.452	689.172	0,07
OSRAM Licht AG	2.017	EUR	-	150.367	0,01
Porsche Automobil Holding SE / preference	4.833	EUR	228.126	338.745	0,04
ProSiebenSat.1 Media AG	7.766	EUR	218.585	221.797	0,02
RWE AG	15.797	EUR	621.905	267.127	0,03
SAP SE	28.407	EUR	1.066.767	2.667.133	0,26
Schaeffler AG / preference	5.509	EUR	79.876	80.872	0,01
Siemens AG	22.430	EUR	1.220.195	2.619.824	0,26
Symrise AG	4.000	EUR	196.799	285.680	0,03
Telefonica Deutschland Holding AG	23.878	EUR	118.187	100.908	0,01
ThyssenKrupp AG	9.207	EUR	178.584	221.336	0,02
TUI AG	5.001	GBP	62.610	86.133	0,01
Uniper SE	5.132	EUR	128.074	131.200	0,01
United Internet AG	1.805	EUR	14.146	103.427	0,01
Volkswagen AG	1.011	EUR	210.257	171.870	0,02
Volkswagen AG Vorzug.	5.586	EUR	513.431	935.655	0,09
Vonovia SE	14.081	EUR	363.852	580.419	0,06
Wirecard AG	3.228	EUR	287.205	300.010	0,03
Zalando SE	2.144	EUR	68.843	94.776	0,01
<b>Totale Germania</b>			<b>20.094.158</b>	<b>35.254.378</b>	<b>3,44</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	347.400	HKD	856.689	2.429.493	0,24
Bank of East Asia Ltd	40.760	HKD	80.150	147.876	0,01
BOC Hong Kong Holdings Ltd	100.500	HKD	134.689	426.547	0,04
CLP Holdings Ltd	49.500	HKD	237.752	424.955	0,04
Galaxy Entertainment Group Ltd	65.000	HKD	125.334	431.927	0,04
Hang Lung Group Ltd	26.000	HKD	103.958	80.115	0,01
Hang Lung Properties Ltd	52.000	HKD	128.915	105.334	0,01
Hang Seng Bank Ltd	21.600	HKD	216.404	449.581	0,04
Henderson Land Development Co Ltd	40.848	HKD	104.151	224.592	0,02
HK Electric Investments & HK Electric Investments Ltd	89.500	HKD	67.610	68.682	0,01
Hong Kong & China Gas Co Ltd	242.836	HKD	168.942	399.769	0,04
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	35.071	HKD	386.033	902.121	0,09
Hysan Development Co Ltd	9.000	HKD	15.493	40.320	-
Link REIT	66.000	HKD	123.330	515.676	0,05
MTR Corp	44.000	HKD	102.277	215.749	0,02
New World Development Co Ltd	184.554	HKD	152.761	230.636	0,02
PCCW Ltd	48.000	HKD	21.981	23.665	-
Power Assets Holdings Ltd	43.500	HKD	169.294	307.708	0,03
Sino Land Co Ltd	89.831	HKD	106.104	132.480	0,01
SJM Holdings Ltd	81.845	HKD	97.600	60.527	0,01
Sun Hung Kai Properties Ltd	42.000	HKD	395.217	584.741	0,06
Swire Pacific Ltd	20.000	HKD	148.331	156.051	0,02
Swire Properties Ltd	43.600	HKD	111.319	118.693	0,01



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Techtronic Industries Co Ltd	28.000	HKD	64.774	149.899	0,01
Wharf Holdings Ltd	41.200	HKD	123.381	118.121	0,01
Wheelock & Co Ltd	18.000	HKD	34.973	105.527	0,01
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>4.277.462</b>	<b>8.850.785</b>	<b>0,85</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	18.162	USD	527.051	2.336.353	0,23
Alkermes Plc	3.804	USD	230.314	176.498	0,02
Allegion Plc	2.820	USD	197.194	187.937	0,02
Allergan Plc	9.903	USD	744.033	1.365.582	0,13
Bank of Ireland Group Plc	31.433	EUR	189.326	226.821	0,02
CRH Plc	24.763	EUR	438.137	744.252	0,07
DCC Plc	2.938	GBP	246.325	246.723	0,02
Eaton Corp Plc	13.115	USD	163.687	858.660	0,08
Ingersoll-Rand Plc	7.465	USD	114.783	557.968	0,05
James Hardie Industries Plc	15.385	AUD	35.820	227.233	0,02
Jazz Pharmaceuticals Plc	1.998	USD	272.692	228.570	0,02
Johnson Controls International Plc	26.889	USD	923.376	859.961	0,08
Kerry Group Plc	4.055	EUR	82.176	380.683	0,04
Medtronic Plc	38.417	USD	829.490	2.617.556	0,26
Paddy Power Betfair Plc	2.270	EUR	326.201	225.865	0,02
Pentair Plc	5.627	USD	49.764	330.606	0,03
Perrigo Co Plc	3.797	USD	50.276	277.571	0,03
Ryanair Holdings Plc	6.825	EUR	40.271	101.761	0,01
Seagate Technology Plc	8.004	USD	63.266	281.729	0,03
Willis Towers Watson Plc	3.593	USD	271.535	455.641	0,04
<b>Totale Irlanda</b>			<b>5.795.717</b>	<b>12.687.970</b>	<b>1,22</b>
<b>ISRAELE</b>					
Azrieli Group	1.381	ILS	48.479	64.675	0,01
Bank Hapoalim BM	34.320	ILS	103.308	211.684	0,02
Bank Leumi Le-Israel BM	37.051	ILS	124.007	187.270	0,02
Bezeq The Israeli Telecommunication Corp Ltd	62.391	ILS	117.362	79.100	0,01
Check Point Software Technologies Ltd	3.394	USD	268.401	294.765	0,03
Elbit Systems Ltd	751	ILS	79.869	84.171	0,01
Israel Chemicals Ltd	19.115	ILS	170.875	64.963	0,01
Mizrahi Tefahot Bank Ltd	6.865	ILS	70.259	106.147	0,01
NICE-Systems Ltd	1.879	ILS	45.216	142.435	0,01
Teva Pharmaceutical Industries Ltd	25.243	ILS	1.147.276	399.435	0,04
Teva Pharmaceutical Industries Ltd ADR	2.580	USD	77.414	41.062	-
<b>Totale Israele</b>			<b>2.252.466</b>	<b>1.675.707</b>	<b>0,17</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	32.999	EUR	538.252	507.855	0,05
Atlantia SpA	13.063	EUR	169.770	350.088	0,03
Davide Campari-Milano SpA	22.662	EUR	148.509	147.303	0,01
Enel SpA	231.085	EUR	838.728	1.199.331	0,12
Eni SpA	74.231	EUR	1.263.732	1.036.265	0,10
Ferrari NV	4.054	EUR	79.806	361.617	0,04
Intesa Sanpaolo SpA	385.385	EUR	815.943	1.075.224	0,10
Intesa Sanpaolo SpA RNC	33.225	EUR	89.787	89.973	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Leonardo SpA	8.955	EUR	104.699	89.326	0,01
Luxottica Group SpA	4.423	EUR	96.485	227.563	0,02
Mediobanca SpA*	20.260	EUR	156.563	193.686	0,02
Poste Italiane SpA	17.338	EUR	119.416	109.750	0,01
Prysmian SpA	5.396	EUR	61.824	148.066	0,01
Snam Rete Gas SpA	61.658	EUR	235.939	252.798	0,02
Telecom Italia SpA	352.552	EUR	405.229	257.187	0,03
Telecom Italia SpA RNC	205.989	EUR	193.576	122.666	0,01
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	45.479	EUR	107.916	224.302	0,02
UniCredit SpA	55.410	EUR	511.468	878.249	0,09
UnipolSai Assicurazioni SpA	37.500	EUR	91.833	73.650	0,01
<b>Totale Italia</b>			<b>6.029.475</b>	<b>7.344.899</b>	<b>0,71</b>
GIAPPONE					
ABC-Mart Inc	700	JPY	14.023	33.508	-
Acom Co Ltd	17.000	JPY	46.275	60.055	0,01
Aeon Co Ltd	20.200	JPY	152.754	286.185	0,03
Aeon Credit Service Co Ltd	3.020	JPY	26.793	58.789	0,01
Aeon Mall Co Ltd	4.180	JPY	54.236	68.248	0,01
Air Water Inc	6.000	JPY	50.666	105.800	0,01
Aisin Seiki Co Ltd	6.100	JPY	100.410	285.660	0,03
Ajinomoto Co Inc	15.200	JPY	98.445	239.544	0,02
Alfresa Holdings Corp	4.400	JPY	35.554	86.698	0,01
All Nippon Airways Co Ltd	3.800	JPY	97.772	133.506	0,01
Alps Electric Co Ltd	5.800	JPY	162.496	139.034	0,01
Amada Holdings Co Ltd	6.600	JPY	27.969	75.432	0,01
Aozora Bank Ltd	3.298	JPY	59.874	106.960	0,01
Asahi Glass Co Ltd	6.800	JPY	189.201	241.480	0,02
Asahi Group Holdings Ltd	10.900	JPY	115.372	454.624	0,04
Asahi Kasei Corp	41.000	JPY	181.463	443.641	0,04
Asics Corp	6.000	JPY	38.022	79.439	0,01
Astellas Pharma Inc	63.310	JPY	331.675	673.065	0,07
Bandai Namco Holdings Inc	6.800	JPY	54.282	187.733	0,02
Bank of Kyoto Ltd	2.200	JPY	74.027	96.004	0,01
Benesse Holdings Inc	2.700	JPY	75.850	79.651	0,01
Bridgestone Corp	19.400	JPY	257.313	754.149	0,07
Brother Industries Ltd	6.200	JPY	43.258	128.469	0,01
Calbee Inc	3.200	JPY	59.283	87.633	0,01
Canon Inc	32.500	JPY	875.991	1.019.061	0,10
Casio Computer Co Ltd	5.000	JPY	30.903	59.965	0,01
Central Japan Railway Co	4.100	JPY	224.801	616.167	0,06
Chiba Bank Ltd	25.000	JPY	97.946	173.291	0,02
Chubu Electric Power Co Inc	22.000	JPY	342.094	228.908	0,02
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	7.500	JPY	92.620	321.164	0,03
Chugoku Electric Power Co Inc	4.300	JPY	65.893	38.582	-
Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc	3.700	JPY	111.470	114.231	0,01
Concordia Financial Group Ltd	38.000	JPY	138.722	190.079	0,02
Credit Saison Co Ltd	5.600	JPY	70.239	84.991	0,01
CYBERDYNE Inc	3.900	JPY	82.106	57.048	0,01
Dai Nippon Printing Co Ltd	8.500	JPY	146.160	157.832	0,02
Daicel Corp	11.000	JPY	38.560	104.658	0,01
Dai-ichi Life Holdings Inc	30.700	JPY	364.243	529.954	0,05

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

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Daiichi Sankyo Co Ltd	17.442	JPY	273.322	380.310	0,04
Daikin Industries Ltd	6.800	JPY	178.414	671.198	0,07
Daito Trust Construction Co Ltd	1.800	JPY	51.108	309.319	0,03
Daiwa House Industry Co Ltd	16.000	JPY	103.690	519.384	0,05
Daiwa House REIT Investment Corp	44	JPY	114.471	87.449	0,01
Daiwa Securities Group Inc	44.000	JPY	218.207	228.385	0,02
DeNA Co Ltd	4.100	JPY	77.725	70.867	0,01
Denso Corp	13.900	JPY	264.807	697.041	0,07
Dentsu Inc	5.600	JPY	76.971	198.242	0,02
Disco Corp	900	JPY	138.148	168.252	0,02
Don Quijote Co Ltd	4.200	JPY	62.816	182.657	0,02
East Japan Railway Co	10.200	JPY	489.047	836.095	0,08
Eisai Co Ltd	6.800	JPY	159.760	321.569	0,03
Electric Power Development Co Ltd	5.000	JPY	107.127	112.250	0,01
FamilyMart UNY Holdings Co Ltd	2.000	JPY	45.752	116.814	0,01
FANUC Corp	5.500	JPY	407.659	1.108.007	0,11
Fast Retailing Co Ltd	1.500	JPY	114.421	500.838	0,05
Fuji Electric Co Ltd	15.000	JPY	20.420	94.401	0,01
FUJIFILM Holdings Corp	8.400	JPY	172.240	287.015	0,03
Fujitsu Ltd	60.000	JPY	249.205	358.234	0,03
Fukuoka Financial Group Inc	28.000	JPY	77.694	130.499	0,01
Hachijuni Bank Ltd	10.000	JPY	42.643	47.572	-
Hakuhodo DY Holdings Inc	4.000	JPY	14.715	43.994	-
Hamamatsu Photonics KK	4.400	JPY	52.562	124.577	0,01
Hankyu Hanshin Holdings Inc	7.000	JPY	135.483	236.634	0,02
Hikari Tsushin Inc	900	JPY	82.161	108.472	0,01
Hino Motors Ltd	7.800	JPY	22.591	83.937	0,01
Hirose Electric Co Ltd	1.155	JPY	82.355	141.863	0,01
Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc	2.300	JPY	56.879	116.072	0,01
Hitachi Chemical Co Ltd	1.300	JPY	15.358	27.863	-
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	2.700	JPY	33.090	80.653	0,01
Hitachi High-Technologies Corp	3.000	JPY	38.168	104.754	0,01
Hitachi Ltd	143.000	JPY	478.157	930.309	0,09
Hitachi Metals Ltd	5.000	JPY	36.514	59.928	0,01
Honda Motor Co Ltd	48.400	JPY	1.020.702	1.388.664	0,14
Hoshizaki Electric Co Ltd	1.000	JPY	66.416	74.140	0,01
Hoya Corp	11.500	JPY	161.139	481.783	0,05
Hulic Co Ltd	7.000	JPY	27.879	65.925	0,01
Idemitsu Kosan Co Ltd	3.400	JPY	97.131	114.053	0,01
IHI Corp	5.300	JPY	71.061	147.895	0,01
Iida Group Holdings Co Ltd	5.500	JPY	77.924	87.351	0,01
Inpex Corp	25.000	JPY	281.224	261.978	0,03
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	10.380	JPY	74.036	107.541	0,01
Isuzu Motors Ltd	17.900	JPY	127.830	249.880	0,02
ITOCHU Corp	44.600	JPY	194.096	693.936	0,07
J Front Retailing Co Ltd	7.400	JPY	47.887	117.087	0,01
Japan Airlines Co Ltd	4.200	JPY	75.271	137.616	0,01
Japan Airport Terminal Co Ltd	1.400	JPY	74.578	43.223	-
Japan Exchange Group Inc	13.590	JPY	86.576	200.203	0,02
Japan Post Bank Co Ltd	13.900	JPY	187.551	151.230	0,01
Japan Post Holdings Co Ltd	43.800	JPY	507.688	420.628	0,04
Japan Prime Realty Investment Corp	16	JPY	24.925	42.807	-
Japan Real Estate Investment Corp	33	JPY	106.072	132.251	0,01
Japan Retail Fund Investment Corp	92	JPY	76.288	141.061	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Japan Tobacco Inc	31.953	JPY	445.328	862.235	0,08
JFE Holdings Inc	15.700	JPY	349.226	315.179	0,03
JGC Corp	8.000	JPY	80.012	128.006	0,01
JSR Corp	4.800	JPY	50.614	78.976	0,01
JTEKT Corp	7.200	JPY	53.064	102.327	0,01
JXTG Holdings Inc	96.860	JPY	350.552	524.612	0,05
Kajima Corp	20.000	JPY	74.927	161.194	0,02
Kakaku.com Inc	6.100	JPY	85.379	85.970	0,01
Kamigumi Co Ltd	3.000	JPY	31.714	55.750	0,01
Kaneka Corp	9.000	JPY	42.909	68.263	0,01
Kansai Electric Power Co Inc	21.800	JPY	353.739	223.187	0,02
Kansai Paint Co Ltd	4.800	JPY	21.154	105.515	0,01
Kao Corp	14.700	JPY	246.317	835.781	0,08
Kawasaki Heavy Industries Ltd	3.900	JPY	59.600	114.617	0,01
KDDI Corp	53.600	JPY	486.465	1.117.195	0,11
Keihan Electric Railway Co Ltd	3.600	JPY	101.083	88.301	0,01
Keikyu Corp	8.500	JPY	90.728	137.772	0,01
Keio Corp	2.000	JPY	43.006	73.918	0,01
Keisei Electric Railway Co Ltd	3.000	JPY	23.034	80.931	0,01
Keyence Corp	2.730	JPY	287.155	1.295.261	0,13
Kikkoman Corp	5.000	JPY	91.740	169.766	0,02
Kintetsu Group Holdings Co Ltd	5.500	JPY	170.517	177.150	0,02
Kirin Holdings Co Ltd	25.600	JPY	219.365	544.130	0,05
Kobe Steel Ltd	9.800	JPY	119.859	76.149	0,01
Koito Manufacturing Co Ltd	4.000	JPY	45.408	233.925	0,02
Komatsu Ltd	25.600	JPY	326.432	771.168	0,08
Konami Corp	1.700	JPY	28.315	78.853	0,01
Konica Minolta Holdings Inc	16.000	JPY	119.930	128.243	0,01
Kose Corp	400	JPY	37.633	52.930	0,01
Kubota Corp	31.900	JPY	149.250	519.773	0,05
Kuraray Co Ltd	7.800	JPY	51.969	123.127	0,01
Kurita Water Industries Ltd	2.600	JPY	42.409	71.009	0,01
Kyocera Corp	9.300	JPY	267.015	511.367	0,05
Kyowa Hakko Kirin Co Ltd	8.520	JPY	55.255	137.970	0,01
Kyushu Electric Power Co Inc	14.400	JPY	229.157	126.212	0,01
Kyushu Financial Group Inc	9.000	JPY	64.701	45.286	-
Kyushu Railway Co	4.700	JPY	141.822	121.909	0,01
Lawson Inc	2.000	JPY	103.754	114.736	0,01
Lion Corp	7.000	JPY	107.732	111.589	0,01
LIXIL Group Corp	9.324	JPY	96.945	209.323	0,02
M3 Inc	6.200	JPY	61.586	182.672	0,02
Mabuchi Motor Co Ltd	600	JPY	12.235	27.252	-
Makita Corp	6.200	JPY	90.609	218.102	0,02
Marubeni Corp	41.500	JPY	128.392	250.674	0,02
Marui Group Co Ltd	7.500	JPY	48.384	115.664	0,01
Maruichi Steel Tube Ltd	2.500	JPY	46.501	60.949	0,01
Mazda Motor Corp	17.800	JPY	158.188	199.210	0,02
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	1.300	JPY	17.809	48.336	-
Mebuki Financial Group Inc	18.720	JPY	53.946	66.408	0,01
Medipal Holdings Corp	3.600	JPY	47.168	59.312	0,01
MEIJI Holdings Co Ltd	3.482	JPY	45.322	249.629	0,02
MINEBEA MITSUMI Inc	11.000	JPY	148.157	194.376	0,02
MISUMI Group Inc	8.600	JPY	145.631	210.621	0,02
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	42.500	JPY	149.408	393.477	0,04

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Mitsubishi Corp	45.200	JPY	611.075	1.039.896	0,10
Mitsubishi Electric Corp	58.000	JPY	267.909	808.376	0,08
Mitsubishi Estate Co Ltd	36.000	JPY	424.270	523.659	0,05
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	4.000	JPY	31.618	96.924	0,01
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	9.900	JPY	304.677	310.275	0,03
Mitsubishi Materials Corp	4.300	JPY	103.094	126.692	0,01
Mitsubishi Motors Corp	19.400	JPY	207.716	116.045	0,01
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	8.100	JPY	68.346	141.929	0,01
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	355.620	JPY	1.629.571	2.155.981	0,21
Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd	14.000	JPY	30.291	69.613	0,01
Mitsui & Co Ltd	50.600	JPY	495.536	688.528	0,07
Mitsui Chemicals Inc	5.400	JPY	74.937	145.075	0,01
Mitsui Fudosan Co Ltd	27.000	JPY	307.872	504.155	0,05
Mitsui OSK Lines Ltd	4.100	JPY	207.942	114.257	0,01
Mixi Inc	1.700	JPY	65.805	64.344	0,01
Mizuho Financial Group Inc	725.280	JPY	1.280.922	1.099.136	0,11
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	13.823	JPY	288.840	388.599	0,04
Murata Manufacturing Co Ltd	5.900	JPY	258.395	662.054	0,06
Nabtesco Corp	3.800	JPY	53.911	123.100	0,01
Nagoya Railroad Co Ltd	6.200	JPY	116.972	130.401	0,01
NEC Corp	8.000	JPY	247.395	179.896	0,02
Nexon Co Ltd	5.600	JPY	71.305	136.525	0,01
NGK Insulators Ltd	6.000	JPY	79.353	93.600	0,01
NGK Spark Plug Co Ltd	6.100	JPY	44.973	123.318	0,01
NH Foods Ltd	6.000	JPY	53.599	122.454	0,01
Nidec Corp	6.000	JPY	167.813	710.235	0,07
Nikon Corp	8.800	JPY	109.052	148.774	0,01
Nintendo Co Ltd	3.100	JPY	687.463	945.569	0,09
Nippon Electric Glass Co Ltd	1.700	JPY	60.135	54.125	0,01
Nippon Express Co Ltd	2.900	JPY	88.310	162.708	0,02
Nippon Paint Holdings Co Ltd	5.200	JPY	61.177	138.158	0,01
Nippon Prologis REIT Inc	55	JPY	73.439	97.637	0,01
Nippon Steel Corp	23.124	JPY	556.829	496.050	0,05
Nippon Telegraph & Telephone Corp	20.900	JPY	333.655	825.023	0,08
Nippon Yusen KK	5.400	JPY	187.200	110.489	0,01
Nissan Chemical Industries Ltd	3.900	JPY	122.808	130.102	0,01
Nissan Motor Co Ltd	67.700	JPY	309.585	564.986	0,06
Nisshin Seifun Group Inc	7.600	JPY	80.938	128.881	0,01
Nissin Foods Holdings Co Ltd	2.200	JPY	48.626	136.332	0,01
Nitori Holdings Co Ltd	2.600	JPY	84.515	309.408	0,03
Nitto Denko Corp	4.300	JPY	118.974	320.878	0,03
NOK Corp	3.100	JPY	34.125	60.806	0,01
Nomura Holdings Inc	105.252	JPY	617.619	515.152	0,05
Nomura Real Estate Holdings Inc	3.500	JPY	44.902	65.691	0,01
Nomura Real Estate Master Fund Inc	86	JPY	98.061	89.865	0,01
Nomura Research Institute Ltd	4.477	JPY	54.004	175.101	0,02
NSK Ltd	2.600	JPY	20.113	34.192	-
NTT Data Corp	21.000	JPY	114.633	208.528	0,02
NTT DOCOMO Inc	40.100	JPY	480.527	794.892	0,08
Obayashi Corp	20.000	JPY	98.784	202.755	0,02
Obic Co Ltd	2.200	JPY	110.644	136.169	0,01
Odakyu Electric Railway Co Ltd	9.500	JPY	110.401	169.351	0,02
OJI Paper Co Ltd	28.000	JPY	92.843	155.227	0,02
Olympus Corp	9.100	JPY	146.317	291.077	0,03

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Omron Corp	4.900	JPY	55.246	243.647	0,02
Ono Pharmaceutical Co Ltd	6.600	JPY	70.099	129.777	0,01
Oracle Corp Japan	900	JPY	25.553	62.585	0,01
Oriental Land Co Ltd	6.400	JPY	120.185	492.311	0,05
ORIX Corp	38.200	JPY	268.105	539.926	0,05
Osaka Gas Co Ltd	12.400	JPY	150.153	200.249	0,02
Otsuka Corp	900	JPY	31.418	58.310	0,01
Otsuka Holdings Co Ltd	11.300	JPY	238.364	416.881	0,04
Panasonic Corp	66.033	JPY	704.219	807.132	0,08
Park24 Co Ltd	1.900	JPY	40.913	38.199	-
Pola Orbis Holdings Inc	800	JPY	15.547	24.016	-
Rakuten Inc	28.800	JPY	210.312	221.112	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	33.300	JPY	347.444	695.191	0,07
Renesas Electronics Corp	14.800	JPY	124.955	143.009	0,01
Resona Holdings Inc	68.900	JPY	423.085	343.671	0,03
Ricoh Co Ltd	22.900	JPY	249.571	178.959	0,02
Rinnai Corp	400	JPY	11.841	30.369	-
Rohm Co Ltd	3.100	JPY	160.884	290.573	0,03
Ryohin Keikaku Co Ltd	700	JPY	138.956	185.463	0,02
Sankyo Co Ltd	2.000	JPY	74.941	52.767	0,01
Santen Pharmaceutical Co Ltd	9.800	JPY	71.542	128.660	0,01
SBI Holdings Inc	1.440	JPY	18.320	25.232	-
Secom Co Ltd	5.900	JPY	178.575	372.406	0,04
Sega Sammy Holdings Inc	6.012	JPY	75.254	62.108	0,01
Seibu Holdings Inc	4.300	JPY	97.809	66.473	0,01
Seiko Epson Corp	10.000	JPY	108.505	198.302	0,02
Sekisui Chemical Co Ltd	12.000	JPY	49.156	202.962	0,02
Sekisui House Ltd	9.400	JPY	75.845	142.279	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	17.460	JPY	347.622	609.021	0,06
Seven Bank Ltd	26.500	JPY	53.951	76.308	0,01
Sharp Corp	4.400	JPY	173.519	125.720	0,01
Shimadzu Corp	7.000	JPY	38.361	132.993	0,01
Shimamura Co Ltd	400	JPY	35.139	36.989	-
Shimano Inc	2.200	JPY	49.200	257.480	0,03
Shimizu Corp	12.000	JPY	38.995	103.663	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	10.600	JPY	439.768	912.151	0,09
Shinsei Bank Ltd	6.454	JPY	87.813	92.635	0,01
Shionogi & Co Ltd	9.400	JPY	131.345	425.826	0,04
Shiseido Co Ltd	10.800	JPY	133.313	445.965	0,04
Shizuoka Bank Ltd	15.000	JPY	105.443	128.466	0,01
Showa Shell Sekiyu KK	6.300	JPY	36.232	72.097	0,01
SMC Corp	1.400	JPY	112.395	483.345	0,05
SoftBank Group Corp	23.100	JPY	295.536	1.530.923	0,15
Sohgo Security Services Co Ltd	1.400	JPY	63.637	65.353	0,01
Sompo Holdings Inc	10.850	JPY	228.305	350.033	0,03
Sony Corp	36.400	JPY	870.689	1.375.560	0,13
Sony Financial Holdings Inc	6.600	JPY	78.061	97.621	0,01
Stanley Electric Co Ltd	5.100	JPY	55.911	173.729	0,02
Start Today Co Ltd	6.000	JPY	81.944	154.292	0,02
Subaru Corp	17.600	JPY	109.039	466.436	0,05
SUMCO Corp	6.800	JPY	143.906	146.957	0,01
Sumitomo Chemical Co Ltd	50.000	JPY	168.445	302.054	0,03
Sumitomo Corp	35.400	JPY	290.988	504.554	0,05
Sumitomo Dainippon Pharma Co Ltd	6.600	JPY	41.002	81.848	0,01
Sumitomo Electric Industries Ltd	23.900	JPY	174.989	337.896	0,03

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Sumitomo Heavy Industries Ltd	3.200	JPY	47.573	113.163	0,01
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	7.000	JPY	116.599	268.739	0,03
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	35.400	JPY	1.096.849	1.271.039	0,12
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	9.067	JPY	250.044	298.904	0,03
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	11.000	JPY	186.509	303.931	0,03
Sumitomo Rubber Industries Ltd	5.400	JPY	32.002	83.719	0,01
Sundrug Co Ltd	2.400	JPY	89.102	93.511	0,01
Suntory Beverage & Food Ltd	4.300	JPY	130.455	160.519	0,02
Suruga Bank Ltd	3.300	JPY	23.401	59.023	0,01
Suzuken Co Ltd	1.926	JPY	35.329	66.466	0,01
Suzuki Motor Corp	9.700	JPY	147.018	471.595	0,05
Sysmex Corp	3.900	JPY	79.011	256.731	0,03
T&D Holdings Inc	17.400	JPY	191.484	249.486	0,02
Taiheiyo Cement Corp	4.600	JPY	75.323	165.914	0,02
Taisei Corp	5.000	JPY	40.974	208.914	0,02
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	900	JPY	45.345	60.114	0,01
Takashimaya Co Ltd	11.000	JPY	62.857	97.637	0,01
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	20.100	JPY	653.977	955.593	0,09
TDK Corp	3.700	JPY	141.357	243.291	0,02
Teijin Ltd	6.000	JPY	67.373	111.411	0,01
Terumo Corp	9.800	JPY	139.928	383.289	0,04
THK Co Ltd	3.600	JPY	84.669	113.816	0,01
Tobu Railway Co Ltd	4.600	JPY	83.721	124.777	0,01
Toho Co Ltd	3.500	JPY	40.581	101.693	0,01
Toho Gas Co Ltd	2.200	JPY	38.294	50.125	-
Tohoku Electric Power Co Inc	13.200	JPY	208.902	140.969	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	20.200	JPY	400.133	769.057	0,07
Tokyo Electric Power Co Inc	35.335	JPY	564.772	116.696	0,01
Tokyo Electron Ltd	4.200	JPY	198.165	640.859	0,06
Tokyo Gas Co Ltd	12.400	JPY	195.606	237.014	0,02
Tokyo Tatemono Co Ltd	8.000	JPY	95.884	90.186	0,01
Tokyu Corp	17.500	JPY	147.897	233.387	0,02
Tokyu Fudosan Holdings Corp	20.000	JPY	57.584	120.822	0,01
Toppan Printing Co Ltd	12.000	JPY	75.762	90.483	0,01
Toray Industries Inc	47.000	JPY	196.215	373.051	0,04
Toshiba Corp	115.000	JPY	347.964	264.575	0,03
Tosoh Corp	8.500	JPY	128.687	161.617	0,02
TOTO Ltd	4.500	JPY	42.024	221.754	0,02
Toyo Seikan Kaisha Ltd	2.300	JPY	28.331	30.640	-
Toyo Suisan Kaisha Ltd	3.000	JPY	45.147	107.760	0,01
Toyoda Gosei Co Ltd	1.700	JPY	24.882	36.108	-
Toyota Industries Corp	5.200	JPY	100.081	276.702	0,03
Toyota Motor Corp	73.880	JPY	2.116.980	3.959.261	0,39
Toyota Tsusho Corp	7.000	JPY	70.079	236.374	0,02
Trend Micro Inc	2.900	JPY	65.848	137.527	0,01
Tsuruha Holdings Inc	1.200	JPY	112.033	136.258	0,01
Unicharm Corp	11.700	JPY	58.777	255.371	0,02
USS Co Ltd	8.000	JPY	33.328	145.283	0,01
West Japan Railway Co	4.400	JPY	126.096	269.628	0,03
Yahoo Japan Corp	45.500	JPY	129.430	177.956	0,02
Yakult Honsha Co Ltd	2.700	JPY	37.159	174.330	0,02
Yamada Denki Co Ltd	21.100	JPY	83.643	97.557	0,01
Yamaguchi Financial Group Inc	2.000	JPY	15.527	19.845	-
Yamaha Corp	4.600	JPY	43.960	141.164	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Yamaha Motor Co Ltd	6.600	JPY	83.065	180.742	0,02
Yamato Holdings Co Ltd	8.500	JPY	74.266	143.292	0,01
Yamazaki Baking Co Ltd	3.000	JPY	24.849	49.828	-
Yaskawa Electric Corp	7.500	JPY	95.976	276.079	0,03
Yokogawa Electric Corp	4.200	JPY	24.682	67.296	0,01
Yokohama Rubber Co Ltd	2.500	JPY	39.519	51.004	-
<b>Totale Giappone</b>			<b>50.762.454</b>	<b>86.931.583</b>	<b>8,47</b>
JERSEY					
Aptiv Plc	7.997	USD	190.788	573.147	0,06
Delphi Technologies Plc	266	USD	-	11.792	-
Experian Plc	27.582	GBP	198.177	502.680	0,05
Ferguson Plc	7.453	GBP	149.836	449.272	0,04
Glencore Plc	364.563	GBP	1.245.896	1.581.830	0,15
Randgold Resources Ltd	2.387	GBP	121.205	195.078	0,02
Shire Plc	26.390	GBP	385.574	1.152.631	0,11
WPP Plc	38.122	GBP	307.637	579.763	0,06
<b>Totale Jersey</b>			<b>2.599.113</b>	<b>5.046.193</b>	<b>0,49</b>
LIBERIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	4.966	USD	88.245	502.840	0,05
<b>Totale Liberia</b>			<b>88.245</b>	<b>502.840</b>	<b>0,05</b>
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal	18.980	EUR	867.010	517.205	0,05
Eurofins Scientific SE	343	EUR	141.671	173.524	0,02
Millicom International Cellular SA	2.366	SEK	102.139	132.462	0,01
RTL Group SA	670	EUR	60.922	44.950	-
SES SA	10.496	EUR	158.461	137.760	0,01
Tenaris SA	23.508	EUR	235.632	312.421	0,03
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.565.835</b>	<b>1.318.322</b>	<b>0,12</b>
ISOLA DI MAN					
Genting Singapore Plc	158.700	SGD	74.142	130.199	0,01
<b>Totale Isola di Man</b>			<b>74.142</b>	<b>130.199</b>	<b>0,01</b>
PAESI BASSI					
ABN AMRO Group NV	7.799	EUR	142.802	210.183	0,02
Aegon NV	46.526	EUR	162.397	247.518	0,02
AerCap Holdings NV	3.892	USD	147.775	172.757	0,02
Akzo Nobel NV	6.155	EUR	210.625	453.316	0,04
Altice NV	27.472	EUR	297.134	238.155	0,02
ASML Holding NV	10.684	EUR	152.215	1.555.056	0,15
Boskalis Westminster NV	2.677	EUR	34.393	84.245	0,01
CNH Industrial NV	29.672	EUR	26.642	334.997	0,03
European Aeronautic Defence and Space Co NV	16.830	EUR	477.267	1.412.037	0,14
EXOR NV	2.825	EUR	53.673	145.064	0,01
Fiat Chrysler Automobiles NV	29.107	EUR	263.913	442.717	0,04



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Heineken Holding NV	2.776	EUR	65.314	229.825	0,02
Heineken NV	7.036	EUR	195.194	613.961	0,06
ING Groep NV	115.430	EUR	777.163	1.782.239	0,17
Koninklijke Ahold Delhaize NV	37.111	EUR	356.237	681.358	0,07
Koninklijke DSM NV	5.574	EUR	105.592	452.107	0,04
Koninklijke KPN NV	89.496	EUR	323.176	260.702	0,03
Koninklijke Philips Electronics NV	29.057	EUR	364.354	924.303	0,09
Koninklijke Vopak NV	2.394	EUR	64.080	88.159	0,01
LyondellBasell Industries NV	10.265	USD	366.969	955.820	0,09
Mylan NV	13.650	USD	210.475	478.630	0,05
NN Group NV	8.716	EUR	213.956	316.565	0,03
NXP Semiconductors NV	8.960	USD	762.642	877.987	0,09
QIAGEN NV	4.870	EUR	59.296	126.766	0,01
Randstad Holding NV	4.087	EUR	80.877	210.113	0,02
RELX NV	28.162	EUR	179.519	541.414	0,05
Sensata Technologies Holding NV	3.970	USD	127.671	170.200	0,02
STMicroelectronics NV	19.722	EUR	180.423	364.364	0,04
Unilever NV	48.432	EUR	934.611	2.287.928	0,22
Wolters Kluwer NV	9.714	EUR	113.282	425.619	0,04
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>7.449.667</b>	<b>17.084.105</b>	<b>1,65</b>
NUOVA ZELANDA					
Auckland International Airport Ltd	32.256	NZD	22.137	125.747	0,01
Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd	19.697	NZD	148.513	166.440	0,02
Fletcher Building Ltd	15.212	NZD	47.426	69.013	0,01
Meridian Energy Ltd	41.100	NZD	51.312	71.387	0,01
Ryman Healthcare Ltd	15.528	NZD	71.285	97.464	0,01
Spark New Zealand Ltd	38.535	NZD	47.203	82.950	0,01
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>387.876</b>	<b>613.001</b>	<b>0,07</b>
NORVEGIA					
DNB ASA	26.649	NOK	172.644	414.774	0,04
Gjensidige Forsikring ASA	6.851	NOK	60.920	107.814	0,01
Marine Harvest ASA	12.696	NOK	165.865	179.301	0,02
Norsk Hydro ASA	45.412	NOK	150.074	289.317	0,03
Orkla ASA	22.459	NOK	137.166	198.380	0,02
Schibsted ASA	1.957	NOK	64.718	43.116	-
Statoil ASA	34.646	NOK	468.793	620.147	0,06
Telenor ASA	21.212	NOK	133.972	383.561	0,04
Yara International ASA	6.049	NOK	126.152	234.481	0,02
<b>Totale Norvegia</b>			<b>1.480.304</b>	<b>2.470.891</b>	<b>0,24</b>
PANAMA					
Carnival Corp	10.311	USD	242.319	574.196	0,06
<b>Totale Panama</b>			<b>242.319</b>	<b>574.196</b>	<b>0,06</b>
PAPUA-NUOVA GUINEA					
Oil Search Ltd	39.038	AUD	219.554	198.734	0,02
<b>Totale Papua-Nuova Guinea</b>			<b>219.554</b>	<b>198.734</b>	<b>0,02</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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	70.337	EUR	195.740	202.571	0,02
Galp Energia SGPS SA	12.165	EUR	123.926	189.227	0,02
Jeronimo Martins SGPS SA	6.272	EUR	42.526	101.199	0,01
<b>Totale Portogallo</b>			<b>362.192</b>	<b>492.997</b>	<b>0,05</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Ascendas Real Estate Investment Trust	65.400	SGD	49.602	110.586	0,01
Broadcom Ltd	11.253	USD	756.362	2.454.772	0,24
CapitaLand Commercial Trust	49.321	SGD	49.118	59.923	0,01
CapitaLand Ltd	79.000	SGD	150.019	174.647	0,02
CapitaLand Mall Trust	84.000	SGD	69.852	112.578	0,01
City Developments Ltd	16.000	SGD	73.424	124.552	0,01
ComfortDelGro Corp Ltd	74.000	SGD	50.322	90.370	0,01
DBS Group Holdings Ltd	54.190	SGD	319.764	845.040	0,08
Flex Ltd	14.595	USD	50.698	221.040	0,02
Global Logistic Properties Ltd	93.200	SGD	133.386	196.116	0,02
Hutchison Port Holdings Trust	139.400	USD	97.282	48.460	-
Jardine Cycle & Carriage Ltd	3.111	SGD	33.215	78.303	0,01
Keppel Corp Ltd	47.300	SGD	149.391	217.132	0,02
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	94.938	SGD	304.632	740.232	0,07
SATS Ltd	24.200	SGD	79.065	79.567	0,01
Sembcorp Industries Ltd	39.000	SGD	57.431	73.762	0,01
Singapore Airlines Ltd	9.800	SGD	56.716	65.425	0,01
Singapore Exchange Ltd	23.000	SGD	82.929	107.023	0,01
Singapore Press Holdings Ltd	45.000	SGD	74.412	75.246	0,01
Singapore Technologies Engineering Ltd	48.300	SGD	60.729	97.703	0,01
Singapore Telecommunications Ltd	242.900	SGD	394.931	547.632	0,05
StarHub Ltd	24.000	SGD	25.127	43.738	-
Suntec Real Estate Investment Trust	84.600	SGD	107.120	113.911	0,01
United Overseas Bank Ltd	40.406	SGD	292.295	659.952	0,06
UOL Group Ltd	3.964	SGD	8.539	21.722	-
Wilmar International Ltd	62.600	SGD	192.408	120.749	0,01
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	41.100	SGD	36.702	37.837	-
<b>Totale Singapore</b>			<b>3.755.471</b>	<b>7.518.018</b>	<b>0,72</b>
<b>SPAGNA</b>					
Abertis Infraestructuras SA	19.291	EUR	235.137	358.427	0,03
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	5.780	EUR	144.584	187.908	0,02
Aena SME SA	2.138	EUR	177.618	364.743	0,04
Amadeus IT Group SA	13.235	EUR	191.048	802.306	0,08
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	196.977	EUR	1.746.824	1.407.795	0,14
Banco de Sabadell SA	162.145	EUR	366.670	268.999	0,03
Banco Santander SA	451.135	EUR	2.754.667	2.486.205	0,24
Bankia SA	24.843	EUR	75.687	99.546	0,01
Bankinter SA	19.169	EUR	135.013	152.259	0,01
CaixaBank	106.816	EUR	366.592	416.903	0,04
Enagas SA	7.328	EUR	100.372	175.616	0,02
Endesa SA	10.230	EUR	189.917	183.066	0,02
Ferrovial SA	16.195	EUR	87.445	307.624	0,03
Gas Natural SDG SA	10.927	EUR	125.297	210.345	0,02
Grifols SA	9.346	EUR	69.017	230.379	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Iberdrola SA	159.506	EUR	784.567	1.029.611	0,10
Industria de Diseno Textil SA	32.623	EUR	353.691	951.613	0,09
International Consolidated Airlines Group SA	20.471	EUR	46.946	148.988	0,01
Mapfre SA	34.227	EUR	81.285	91.865	0,01
Red Electrica Corp SA	14.408	EUR	115.731	266.980	0,03
Repsol YPF SA	33.825	EUR	518.989	508.559	0,05
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	7.066	EUR	142.692	82.284	0,01
Telefonica SA	129.185	EUR	1.752.776	1.058.671	0,10
<b>Totale Spagna</b>			<b>10.562.565</b>	<b>11.790.692</b>	<b>1,15</b>
SVEZIA					
Alfa Laval AB	9.889	SEK	66.143	195.981	0,02
Assa Abloy AB	30.447	SEK	99.747	529.906	0,05
Atlas Copco AB	30.410	SEK	224.663	1.060.949	0,11
Boliden AB	8.760	SEK	81.580	250.725	0,02
Electrolux AB Shs B	6.992	SEK	81.934	189.840	0,02
Essity AB	16.928	SEK	-	400.894	0,04
Getinge AB	5.789	SEK	64.297	69.752	0,01
Hennes & Mauritz AB	28.549	SEK	543.320	494.267	0,05
Hexagon AB	7.488	SEK	77.197	316.086	0,03
Husqvarna AB Shs B	11.449	SEK	46.537	92.489	0,01
ICA Gruppen AB	2.758	SEK	87.695	83.050	0,01
Industrivarden AB	1.711	SEK	30.177	35.297	-
Investor AB	13.885	SEK	188.126	529.647	0,05
Kinnevik AB	1.995	SEK	23.958	55.724	0,01
L E Lundbergforetagen AB	1.283	SEK	81.266	79.897	0,01
Lundin Petroleum AB	5.937	SEK	113.417	115.974	0,01
Nordea Bank AB	87.015	SEK	569.375	881.210	0,09
Sandvik AB	34.581	SEK	263.169	507.158	0,05
Securitas AB Shs B	11.462	SEK	67.555	167.518	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	43.905	SEK	152.988	431.940	0,04
Skanska AB Shs B	9.007	SEK	74.036	155.664	0,02
SKF AB Shs B	12.101	SEK	161.090	223.986	0,02
Svenska Handelsbanken AB	45.650	SEK	263.076	523.186	0,05
Swedbank AB	26.482	SEK	231.293	536.372	0,05
Swedish Match AB	6.090	SEK	72.062	199.815	0,02
Tele2 AB	11.234	SEK	81.701	116.787	0,01
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	85.161	SEK	613.067	467.710	0,05
TeliaSonera AB	83.609	SEK	344.284	311.636	0,03
Volvo AB Shs B	44.333	SEK	258.732	700.988	0,07
<b>Totale Svezia</b>			<b>4.962.485</b>	<b>9.724.448</b>	<b>0,97</b>
SVIZZERA					
ABB Ltd	56.030	CHF	631.685	1.257.010	0,12
Adecco SA	4.501	CHF	178.224	287.106	0,03
Baloise Holding AG	1.757	CHF	143.772	228.959	0,02
Barry Callebaut AG	32	CHF	21.834	55.116	0,01
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	3	CHF	73.108	180.452	0,02
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	30	CHF	39.977	152.730	0,01
Chubb Ltd	13.861	USD	778.120	1.697.038	0,17
Cie Financiere Richemont SA	13.866	CHF	292.072	1.054.723	0,10
Clariant AG	6.720	CHF	153.672	159.845	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Coca-Cola HBC AG	3.798	GBP	49.993	103.208	0,01
Credit Suisse Group AG	73.659	CHF	1.797.228	1.097.892	0,11
Dufry AG	965	CHF	119.341	120.467	0,01
EMS-Chemie Holding AG	221	CHF	40.031	124.708	0,01
Garmin Ltd	4.316	USD	131.205	216.089	0,02
Geberit AG	1.085	CHF	97.651	399.936	0,04
Givaudan SA	276	CHF	179.494	531.110	0,05
Julius Baer Group Ltd	5.973	CHF	131.616	304.341	0,03
Kuehne + Nagel International AG	1.319	CHF	73.784	195.356	0,02
LafargeHolcim Ltd	14.174	CHF	703.007	667.023	0,07
Lonza Group AG	2.172	CHF	195.647	488.209	0,05
Nestle SA	90.644	CHF	2.875.312	6.507.086	0,63
Novartis AG	64.141	CHF	2.196.075	4.538.651	0,44
Pargesa Holding SA	1.424	CHF	64.766	102.712	0,01
Partners Group Holding AG	525	CHF	77.509	301.192	0,03
Roche Holding AG	20.075	CHF	2.166.330	4.249.529	0,41
Schindler Holding AG	456	CHF	19.543	86.695	0,01
Schindler Holding AG Partic.	1.378	CHF	62.632	266.703	0,03
SGS SA	154	CHF	127.152	333.238	0,03
Sika AG	59	CHF	112.673	395.023	0,04
Sonova Holding AG	1.176	CHF	68.354	153.952	0,02
Straumann Holding AG	298	CHF	186.322	177.337	0,02
Swatch Group AG	1.023	CHF	135.085	348.460	0,03
Swatch Group AG Nam.	1.584	CHF	36.726	100.903	0,01
Swiss Life Holding AG	1.031	CHF	87.224	305.049	0,03
Swiss Prime Site AG	2.319	CHF	140.067	177.388	0,02
Swiss Re AG	7.999	CHF	219.180	625.558	0,06
Swisscom AG	753	CHF	196.162	334.708	0,03
TE Connectivity Ltd	10.584	USD	175.618	844.379	0,08
UBS Group AG	110.110	CHF	1.081.751	1.691.129	0,16
Vifor Pharma AG	1.060	CHF	147.075	113.189	0,01
Zurich Insurance Group AG	4.325	CHF	576.342	1.102.037	0,11
<b>Totale Svizzera</b>			<b>16.583.359</b>	<b>32.076.236</b>	<b>3,13</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
3i Group Plc	26.103	GBP	86.240	266.659	0,03
Admiral Group Plc	7.246	GBP	79.146	159.791	0,02
Anglo American Plc	35.348	GBP	686.153	611.785	0,06
Antofagasta Plc	14.950	GBP	98.355	167.029	0,02
Aon Plc	7.792	USD	259.835	878.020	0,09
Ashtead Group Plc	16.000	GBP	212.831	354.638	0,03
Associated British Foods Plc	9.393	GBP	128.643	299.551	0,03
AstraZeneca Plc	37.652	GBP	1.271.121	2.118.590	0,21
Auto Trader Group Plc	34.130	GBP	180.601	136.352	0,01
Aviva Plc	118.724	GBP	572.320	669.569	0,07
Babcock International Group Plc	7.220	GBP	58.732	57.583	0,01
BAE Systems Plc	92.374	GBP	416.088	591.152	0,06
Barclays Plc	507.418	GBP	1.536.255	1.161.812	0,11
Barratt Developments Plc	33.342	GBP	276.083	243.400	0,02
Berkeley Group Holdings Plc	4.315	GBP	180.650	205.709	0,02
BHP Billiton Plc	51.457	GBP	803.946	868.581	0,08
BP Plc	572.581	GBP	3.053.317	3.342.633	0,33
British American Tobacco Plc	64.903	GBP	1.504.357	3.620.524	0,35

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
British Land Co Plc	32.788	GBP	160.380	253.012	0,02
British Sky Broadcasting Group Plc	27.281	GBP	194.047	308.021	0,03
BT Group Plc	243.039	GBP	509.588	731.434	0,07
Bunzl Plc	10.769	GBP	75.716	249.482	0,02
Burberry Group Plc	9.662	GBP	41.091	194.688	0,02
Capita Plc	22.396	GBP	181.845	102.281	0,01
Carnival Plc	5.740	GBP	127.788	315.966	0,03
Centrica Plc	170.446	GBP	441.810	264.780	0,03
Cobham Plc	85.857	GBP	131.897	121.680	0,01
Coca-Cola European Partners Plc	6.876	EUR	87.878	225.533	0,02
Compass Group Plc	48.162	GBP	296.581	854.979	0,08
ConvaTec Group Plc	34.704	GBP	128.150	80.007	0,01
Croda International Plc	3.979	GBP	129.711	197.305	0,02
Diageo Plc	74.889	GBP	890.548	2.271.514	0,22
Direct Line Insurance Group Plc	30.629	GBP	107.407	129.675	0,01
easyJet Plc	5.245	GBP	78.025	85.080	0,01
Fresnillo Plc	4.318	GBP	34.061	67.564	0,01
G4S Plc	54.183	GBP	129.981	158.888	0,02
GKN Plc	53.815	GBP	123.448	192.096	0,02
GlaxoSmithKline Plc	143.022	GBP	2.134.003	2.109.081	0,21
Hammerson Plc	27.936	GBP	102.739	170.602	0,02
Hargreaves Lansdown Plc	7.627	GBP	71.438	153.254	0,01
HSBC Holdings Plc	572.131	GBP	3.643.430	4.910.182	0,48
IMI Plc	9.247	GBP	116.911	138.756	0,01
Imperial Tobacco Group Plc	28.375	GBP	573.206	1.000.886	0,10
InterContinental Hotels Group Plc	4.439	GBP	50.532	235.606	0,02
Intertek Group Plc	4.480	GBP	91.557	259.467	0,03
Investec Plc	13.898	GBP	72.189	83.544	0,01
ITV Plc	122.134	GBP	137.900	226.026	0,02
J Sainsbury Plc	49.579	GBP	205.970	135.006	0,01
John Wood Group Plc	17.967	GBP	146.726	132.273	0,01
Johnson Matthey Plc	6.420	GBP	105.001	223.385	0,02
Kingfisher Plc	64.552	GBP	128.188	250.333	0,02
Land Securities Group Plc	19.065	GBP	140.187	216.115	0,02
Legal & General Group Plc	166.656	GBP	211.795	508.405	0,05
Liberty Global Plc - A	8.445	USD	94.517	252.897	0,02
Liberty Global Plc - C	18.185	USD	41.671	513.195	0,05
Lloyds Banking Group Plc	2.111.362	GBP	2.192.395	1.605.964	0,17
London Stock Exchange Group Plc	9.598	GBP	195.139	404.948	0,04
Marks & Spencer Group Plc	37.285	GBP	139.620	132.756	0,01
Mediclinic International Plc	12.186	GBP	139.579	88.273	0,01
Meggitt Plc	25.421	GBP	113.681	138.245	0,01
Merlin Entertainments Plc	13.002	GBP	73.626	52.720	0,01
Micro Focus International Plc	5.111	GBP	127.027	142.282	0,01
Micro Focus International Plc	6.724	USD	-	186.940	0,02
Mondi Plc	12.344	GBP	254.822	265.821	0,03
National Grid Plc	87.349	GBP	608.962	855.453	0,08
Next Plc	3.190	GBP	83.624	163.137	0,02
Nielsen Holdings Plc	10.694	USD	296.262	322.486	0,03
Old Mutual Plc	134.161	GBP	173.411	339.653	0,03
Pearson Plc	20.287	GBP	172.642	167.394	0,02
Persimmon Plc	7.223	GBP	125.199	222.704	0,02
Prudential Plc	76.763	GBP	556.132	1.626.263	0,16
Reckitt Benckiser Group Plc	18.491	GBP	548.755	1.418.761	0,14

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
RELX Plc	31.110	GBP	204.582	607.601	0,06
Rio Tinto Plc	36.827	GBP	1.091.307	1.599.366	0,16
Rolls-Royce Holdings Plc	37.221	GBP	193.162	354.678	0,03
Royal Bank of Scotland Group Plc	113.132	GBP	1.436.528	351.745	0,03
Royal Dutch Shell Plc A shs	134.384	GBP	1.843.463	3.722.874	0,36
Royal Dutch Shell Plc B shs	105.551	GBP	1.936.023	2.954.405	0,29
Royal Mail Plc	25.044	GBP	175.841	127.765	0,01
RSA Insurance Group Plc	29.845	GBP	237.178	209.977	0,02
Sage Group Plc	33.705	GBP	88.847	299.737	0,03
Schroders Plc	4.430	GBP	111.225	175.536	0,02
Segro Plc	27.219	GBP	112.968	178.019	0,02
Severn Trent Plc	7.379	GBP	97.475	178.838	0,02
Smith & Nephew Plc	25.922	GBP	194.861	374.673	0,05
Smiths Group Plc	9.966	GBP	111.992	167.494	0,02
SSE Plc	30.505	GBP	328.364	446.410	0,04
St James's Place Plc	17.980	GBP	236.322	246.117	0,02
Standard Chartered Plc	98.326	GBP	1.094.544	856.478	0,08
Standard Life Aberdeen Plc	83.162	GBP	283.174	403.479	0,04
Taylor Wimpey Plc	109.354	GBP	280.691	254.815	0,02
TechnipFMC Plc	12.286	USD	301.581	323.153	0,03
Tesco Plc	246.168	GBP	978.798	577.495	0,06
Travis Perkins Plc	9.178	GBP	173.651	162.309	0,02
Unilever Plc	36.090	GBP	687.190	1.675.424	0,16
United Utilities Group Plc	21.893	GBP	160.783	202.457	0,02
Vodafone Group Plc	734.983	GBP	2.181.550	1.938.513	0,19
Weir Group Plc	5.799	GBP	118.824	140.415	0,01
Whitbread Plc	4.417	GBP	47.033	196.998	0,02
Wm Morrison Supermarkets Plc	70.285	GBP	233.550	173.429	0,02
Worldpay Group Plc	61.667	GBP	221.892	293.499	0,03
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>44.306.860</b>	<b>61.403.875</b>	<b>6,01</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	17.341	USD	945.680	3.424.041	0,33
Abbott Laboratories	51.264	USD	1.895.781	2.467.440	0,24
AbbVie Inc	46.367	USD	288.797	3.798.148	0,37
Activision Blizzard Inc	20.551	USD	289.545	1.091.417	0,11
Acuity Brands Inc	1.501	USD	253.896	223.603	0,02
Adobe Systems Inc	13.803	USD	352.291	2.029.751	0,20
Advance Auto Parts Inc	2.262	USD	133.302	188.929	0,02
Advanced Micro Devices Inc	22.848	USD	310.987	201.915	0,02
AES Corp	18.114	USD	122.444	163.266	0,02
Aetna Inc	9.138	USD	185.266	1.387.234	0,14
Affiliated Managers Group Inc	1.784	USD	148.758	308.606	0,03
Aflac Inc	10.777	USD	267.821	796.494	0,08
AGCO Corp	2.331	USD	48.301	141.192	0,01
Agilent Technologies Inc	9.784	USD	166.835	552.798	0,05
AGNC Investment Corp	11.248	USD	295.007	191.644	0,02
Air Products & Chemicals Inc	6.145	USD	380.305	847.370	0,08
Akamai Technologies Inc	5.601	USD	107.953	306.981	0,03
Albemarle Corp	3.018	USD	150.000	324.730	0,03
Alexandria Real Estate Equities Inc	2.436	USD	212.027	266.638	0,03
Alexion Pharmaceuticals Inc	6.933	USD	365.060	698.411	0,07
Align Technology Inc	2.254	USD	197.720	427.614	0,04

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Alleghany Corp	406	USD	104.433	202.898	0,02
Alliance Data Systems Corp	1.632	USD	53.566	343.611	0,03
Alliant Energy Corp	6.164	USD	85.449	220.268	0,02
Allstate Corp	10.848	USD	242.835	953.312	0,09
Ally Financial Inc	11.336	USD	210.983	279.269	0,03
Alnylam Pharmaceuticals Inc	2.560	USD	288.866	278.516	0,03
Alphabet Inc Shs A	8.547	USD	3.077.506	7.560.064	0,74
Alphabet Inc Shs C	8.976	USD	695.183	7.880.805	0,77
Altria Group Inc	54.478	USD	1.019.996	3.252.343	0,32
Amazon.com Inc	11.712	USD	1.342.751	11.636.458	1,13
AMERCO	178	USD	68.324	56.537	0,01
Ameren Corp	7.740	USD	178.201	383.499	0,04
American Airlines Group Inc	3.395	USD	99.880	149.189	0,01
American Electric Power Co Inc	14.723	USD	346.983	908.317	0,09
American Express Co	21.444	USD	497.301	1.790.892	0,17
American Financial Group Inc	2.207	USD	195.976	201.621	0,02
American International Group Inc	27.146	USD	1.566.829	1.364.349	0,13
American Tower Corp	12.460	USD	341.574	1.491.589	0,15
American Water Works Co Inc	4.897	USD	105.223	375.828	0,04
Ameriprise Financial Inc	4.487	USD	88.800	645.011	0,06
AmerisourceBergen Corp	5.210	USD	70.359	404.083	0,04
AMETEK Inc	6.192	USD	149.253	377.962	0,04
Amgen Inc	20.587	USD	951.200	3.022.174	0,29
Amphenol Corp	8.907	USD	147.653	661.049	0,06
Anadarko Petroleum Corp	16.079	USD	600.835	724.080	0,07
Analog Devices Inc	10.727	USD	343.594	803.132	0,08
Andeavor	3.257	USD	154.903	314.732	0,03
Annaly Capital Management Inc	31.234	USD	378.846	314.485	0,03
ANSYS Inc	2.399	USD	120.157	296.710	0,03
Antero Resources Corp	5.058	USD	155.538	82.916	0,01
Anthem Inc	7.611	USD	251.875	1.447.480	0,14
AO Smith Corp	4.962	USD	183.406	256.080	0,02
Apache Corp	11.074	USD	647.563	397.673	0,04
Apple Inc	148.701	USD	2.878.919	21.309.907	2,08
Applied Materials Inc	31.434	USD	381.081	1.361.842	0,13
Aramark	7.460	USD	212.171	269.892	0,03
Archer-Daniels-Midland Co	16.782	USD	335.771	566.101	0,06
Arconic Inc	12.165	USD	415.097	281.452	0,03
Arista Networks Inc	1.368	USD	179.297	275.754	0,03
Arrow Electronics Inc	3.249	USD	53.343	219.086	0,02
Arthur J Gallagher & Co	5.537	USD	244.717	295.124	0,03
Assurant Inc	1.599	USD	37.751	136.192	0,01
AT&T Inc	175.266	USD	3.275.382	5.752.154	0,56
Atmos Energy Corp	3.392	USD	216.671	243.191	0,02
Autodesk Inc	6.207	USD	95.582	546.297	0,05
Autoliv Inc	2.296	USD	129.536	248.717	0,02
Automatic Data Processing Inc	13.524	USD	457.614	1.328.950	0,13
AutoNation Inc	2.145	USD	98.912	92.319	0,01
AutoZone Inc	905	USD	166.069	544.592	0,05
AvalonBay Communities Inc	4.294	USD	360.813	642.338	0,06
Avery Dennison Corp	2.850	USD	74.794	275.904	0,03
Avnet Inc	4.627	USD	77.968	154.104	0,02
Baker Hughes a GE Co	12.649	USD	438.972	332.701	0,03
Ball Corp	9.792	USD	211.553	311.034	0,03
Bank of America Corp	286.494	USD	3.373.908	7.151.551	0,70

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Bank of New York Mellon Corp	31.141	USD	733.162	1.411.753	0,14
Baxter International Inc	14.403	USD	627.294	783.008	0,08
BB&T Corp	24.006	USD	484.595	1.007.858	0,10
Becton Dickinson and Co	6.352	USD	414.626	1.140.359	0,11
Berkshire Hathaway Inc	36.390	USD	2.237.222	6.083.086	0,59
Best Buy Co Inc	8.203	USD	238.672	470.137	0,05
Biogen Inc	6.085	USD	333.908	1.632.776	0,16
BioMarin Pharmaceutical Inc	5.613	USD	335.823	425.418	0,04
BlackRock Inc	3.444	USD	464.947	1.494.323	0,15
Boeing Co	16.191	USD	700.499	4.019.269	0,39
BorgWarner Inc	5.691	USD	66.587	248.367	0,02
Boston Properties Inc	4.293	USD	243.921	463.319	0,05
Boston Scientific Corp	40.764	USD	335.355	860.148	0,08
Brighthouse Financial Inc	2.569	USD	-	127.309	0,01
Bristol-Myers Squibb Co	46.042	USD	896.076	2.382.321	0,23
Brixmor Property Group Inc	10.046	USD	216.873	155.512	0,02
Broadridge Financial Solutions Inc	3.944	USD	227.397	300.244	0,03
Brown-Forman Corp	5.677	USD	62.017	327.077	0,03
CA Inc	9.399	USD	148.818	263.751	0,03
Cabot Oil & Gas Corp	12.986	USD	83.898	310.454	0,03
Cadence Design Systems Inc	7.365	USD	163.515	260.903	0,03
Campbell Soup Co	5.978	USD	162.889	242.665	0,02
Capital One Financial Corp	14.608	USD	398.301	1.227.327	0,12
Cardinal Health Inc	10.031	USD	319.609	522.136	0,05
CarMax Inc	5.249	USD	56.039	284.962	0,03
Caterpillar Inc	17.249	USD	561.854	2.288.982	0,22
Cboe Global Markets Inc	2.978	USD	228.740	311.445	0,03
CBRE Group Inc	9.751	USD	171.915	358.985	0,04
CBS Corp	7.890	USD	75.466	391.658	0,04
CDK Global Inc	3.199	USD	155.508	192.856	0,02
CDW Corp	4.071	USD	166.394	238.401	0,02
Celanese Corp	2.822	USD	48.694	255.866	0,02
Celgene Corp	23.090	USD	581.411	2.026.032	0,20
Centene Corp	5.625	USD	363.293	484.849	0,05
CenterPoint Energy Inc	12.500	USD	115.856	296.951	0,03
CenturyLink Inc	28.078	USD	568.033	402.660	0,04
Cerner Corp	9.063	USD	109.963	515.706	0,05
CF Industries Holdings Inc	7.725	USD	112.141	275.726	0,03
CH Robinson Worldwide Inc	3.880	USD	142.701	290.756	0,03
Charles Schwab Corp	35.346	USD	481.958	1.540.799	0,15
Charter Communications Inc	5.410	USD	884.764	1.531.867	0,15
Chemours Co	5.346	USD	230.469	227.310	0,02
Cheniere Energy Inc	5.208	USD	141.295	236.711	0,02
Chevron Corp	55.174	USD	2.996.114	5.803.946	0,57
Chipotle Mexican Grill Inc	859	USD	208.430	212.138	0,02
Church & Dwight Co Inc	7.206	USD	71.760	302.896	0,03
Cigna Corp	6.793	USD	232.557	1.167.863	0,11
Cimarex Energy Co	2.848	USD	63.395	292.983	0,03
Cincinnati Financial Corp	4.244	USD	86.133	266.912	0,03
Cintas Corp	2.541	USD	51.060	333.365	0,03
Cisco Systems Inc	145.751	USD	2.217.069	4.711.453	0,46
CIT Group Inc	3.693	USD	110.690	154.179	0,02
Citigroup Inc	77.741	USD	3.184.160	4.889.256	0,48
Citizens Financial Group Inc	11.105	USD	269.274	394.787	0,04



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Citrix Systems Inc	5.113	USD	162.939	379.599	0,04
Clorox Co	3.793	USD	154.324	473.410	0,05
CME Group Inc	9.849	USD	494.326	1.207.076	0,12
CMS Energy Corp	7.508	USD	141.525	298.043	0,03
Coca-Cola Co	116.095	USD	2.324.065	4.446.191	0,43
Cognex Corp	5.008	USD	291.011	259.000	0,03
Cognizant Technology Solutions Corp	15.439	USD	186.055	923.262	0,09
Colgate-Palmolive Co	25.080	USD	621.812	1.578.582	0,15
Colony NorthStar Inc	12.930	USD	178.340	124.989	0,01
Comcast Corp Shs A	134.589	USD	984.460	4.542.294	0,44
Comerica Inc	5.385	USD	116.014	393.748	0,04
CommScope Holding Co Inc	5.770	USD	189.817	184.922	0,02
Conagra Brands Inc	12.182	USD	214.475	388.277	0,04
Concho Resources Inc	4.374	USD	299.365	554.463	0,05
ConocoPhillips	33.472	USD	1.352.111	1.547.148	0,15
Consolidated Edison Inc	8.987	USD	263.590	640.563	0,06
Constellation Brands Inc	5.138	USD	111.789	981.204	0,10
Continental Resources Inc	3.112	USD	71.695	137.952	0,01
Cooper Cos Inc	1.263	USD	173.916	232.943	0,02
Corning Inc	27.086	USD	312.387	732.851	0,07
CoStar Group Inc	1.020	USD	183.762	252.565	0,02
Costco Wholesale Corp	12.004	USD	553.760	1.876.517	0,18
Coty Inc	14.451	USD	277.586	242.948	0,02
CR Bard Inc	2.230	USD	121.493	618.751	0,06
Crown Castle International Corp	10.793	USD	293.564	992.869	0,10
Crown Holdings Inc	4.632	USD	83.744	218.330	0,02
CSX Corp	27.540	USD	238.874	1.268.806	0,12
Cummins Inc	4.552	USD	120.969	675.670	0,07
CVS Health Corp	30.269	USD	757.605	1.852.195	0,18
Danaher Corp	18.290	USD	394.193	1.433.416	0,14
Darden Restaurants Inc	3.638	USD	90.671	297.123	0,03
DaVita Inc	4.410	USD	77.667	267.304	0,03
Deere & Co	7.920	USD	284.211	1.046.226	0,10
Dell Technologies Inc Class V	5.345	USD	466.905	362.796	0,04
Delta Air Lines Inc	4.757	USD	20.503	224.541	0,02
DENTSPLY SIRONA Inc	6.678	USD	226.396	371.603	0,04
Devon Energy Corp	13.169	USD	572.426	460.661	0,04
Diamondback Energy Inc	2.442	USD	248.281	256.760	0,03
Digital Realty Trust Inc	4.863	USD	278.658	464.507	0,05
Discover Financial Services	8.897	USD	52.930	577.582	0,06
Discovery Communications Inc Shs A	5.174	USD	91.756	97.733	0,01
Discovery Communications Inc Shs C	5.377	USD	20.499	95.847	0,01
DISH Network Corp	6.768	USD	142.324	271.276	0,03
Dollar General Corp	8.116	USD	256.629	629.401	0,06
Dollar Tree Inc	7.350	USD	121.640	665.366	0,06
Dominion Energy Inc	18.627	USD	509.260	1.264.945	0,12
Domino's Pizza Inc	1.441	USD	186.229	229.319	0,02
Dover Corp	4.883	USD	132.757	414.920	0,04
DowDuPont Inc	66.034	USD	1.286.530	3.955.513	0,39
DR Horton Inc	11.184	USD	100.800	480.974	0,05
Dr Pepper Snapple Group Inc	5.829	USD	90.396	473.087	0,05
DTE Energy Co	5.245	USD	134.715	481.575	0,05
Duke Energy Corp	19.954	USD	732.591	1.403.867	0,14
Duke Realty Corp	9.754	USD	72.144	223.056	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
DXC Technology Co	8.600	USD	251.151	684.153	0,07
E*TRADE Financial Corp	7.398	USD	198.826	307.868	0,03
East West Bancorp Inc	4.273	USD	207.980	219.484	0,02
Eastman Chemical Co	4.031	USD	62.057	315.443	0,03
Eaton Vance Corp	3.506	USD	62.807	166.724	0,02
eBay Inc	30.926	USD	447.066	982.337	0,10
Ecolab Inc	7.481	USD	280.564	843.038	0,08
Edison International	9.537	USD	225.722	510.802	0,05
Edwards Lifesciences Corp	6.652	USD	120.187	638.287	0,06
Electronic Arts Inc	8.987	USD	233.675	792.780	0,08
Eli Lilly & Co	29.597	USD	1.027.946	2.108.582	0,21
Emerson Electric Co	18.374	USD	532.025	1.077.075	0,11
Entergy Corp	5.234	USD	288.118	355.831	0,03
Envision Healthcare Corp	3.496	USD	290.547	101.442	0,01
EOG Resources Inc	15.628	USD	482.890	1.419.716	0,14
EQT Corp	5.443	USD	134.057	261.071	0,03
Equifax Inc	3.308	USD	69.288	331.770	0,03
Equinix Inc	2.283	USD	466.515	870.344	0,08
Equity Residential	10.800	USD	219.316	581.253	0,06
Essex Property Trust Inc	1.811	USD	227.990	365.462	0,04
Estee Lauder Cos Inc	6.377	USD	88.964	683.158	0,07
Eversource Energy	8.841	USD	174.288	466.193	0,05
Exelon Corp	27.078	USD	941.791	891.410	0,09
Expedia Inc	3.471	USD	84.111	352.537	0,03
Expeditors International of Washington Inc	4.808	USD	118.155	263.236	0,03
Express Scripts Holding Co	15.015	USD	275.660	943.186	0,09
Extra Space Storage Inc	3.717	USD	237.443	273.248	0,03
Exxon Mobil Corp	122.457	USD	6.323.319	8.618.560	0,84
F5 Networks Inc	1.845	USD	104.021	204.128	0,02
Facebook Inc	68.081	USD	2.663.047	10.146.567	0,99
Fastenal Co	9.047	USD	166.791	417.869	0,04
Federal Realty Investment Trust	2.241	USD	81.133	250.813	0,02
FedEx Corp	7.382	USD	423.674	1.535.515	0,15
Fidelity National Information Services Inc	8.810	USD	213.437	695.767	0,07
Fifth Third Bancorp	22.188	USD	225.330	569.476	0,06
First Data Corp	9.616	USD	132.102	134.679	0,01
First Republic Bank	4.940	USD	212.253	360.672	0,04
FirstEnergy Corp	12.132	USD	403.469	309.448	0,03
Fiserv Inc	6.152	USD	158.911	680.183	0,07
FleetCor Technologies Inc	2.534	USD	243.285	410.475	0,04
FLIR Systems Inc	3.237	USD	59.291	127.468	0,01
Flowserve Corp	4.418	USD	84.993	155.285	0,02
Fluor Corp	4.257	USD	145.630	184.572	0,02
FMC Corp	4.264	USD	71.114	339.320	0,03
FNF Group	8.224	USD	77.073	270.735	0,03
Ford Motor Co	110.413	USD	623.951	1.163.508	0,11
Fortinet Inc	3.727	USD	127.102	137.398	0,01
Fortive Corp	8.736	USD	-	530.541	0,05
Fortune Brands Home & Security Inc	3.992	USD	182.820	229.996	0,02
Franklin Resources Inc	9.645	USD	168.421	351.689	0,03
Freeport-McMoRan Inc	42.058	USD	804.940	678.889	0,07
Gap Inc	7.781	USD	93.478	224.474	0,02
Gartner Inc	2.943	USD	252.427	305.418	0,03
General Dynamics Corp	7.669	USD	331.809	1.309.602	0,13
General Electric Co	250.239	USD	3.530.941	3.638.925	0,35
General Mills Inc	17.355	USD	358.427	865.715	0,08

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
General Motors Co	39.557	USD	1.057.225	1.371.141	0,13
Genuine Parts Co	4.254	USD	111.285	340.234	0,03
GGP Inc	16.955	USD	232.121	332.624	0,03
Gilead Sciences Inc	37.683	USD	765.804	2.287.874	0,22
Global Payments Inc	4.056	USD	279.812	340.843	0,03
Goldman Sachs Group Inc	10.214	USD	968.624	2.194.581	0,21
Goodyear Tire & Rubber Co	6.801	USD	197.576	186.575	0,02
H&R Block Inc	7.279	USD	104.356	162.006	0,02
Halliburton Co	24.773	USD	475.529	1.007.895	0,10
Hanesbrands Inc	9.559	USD	215.717	168.392	0,02
Harley-Davidson Inc	5.557	USD	112.137	240.052	0,02
Harris Corp	3.452	USD	120.854	414.136	0,04
Hartford Financial Services Group Inc	10.798	USD	219.505	511.589	0,05
Hasbro Inc	3.595	USD	78.873	275.603	0,03
HCA Healthcare Inc	9.095	USD	285.811	672.792	0,07
HCP Inc	13.660	USD	302.051	297.847	0,03
HD Supply Holdings Inc	5.979	USD	214.558	201.437	0,02
Helmerich & Payne Inc	3.067	USD	73.589	166.530	0,02
Henry Schein Inc	4.764	USD	83.318	281.578	0,03
Hershey Co	4.448	USD	128.133	426.096	0,04
Hess Corp	7.931	USD	365.111	321.279	0,03
Hewlett Packard Enterprise Co	48.968	USD	-	599.282	0,06
Hilton Worldwide Holdings Inc	5.829	USD	345.785	392.815	0,04
HollyFrontier Corp	6.155	USD	147.061	265.524	0,03
Hologic Inc	7.679	USD	73.816	278.523	0,03
Home Depot Inc	33.587	USD	826.721	5.339.371	0,52
Honeywell International Inc	20.256	USD	653.583	2.615.226	0,26
Hormel Foods Corp	9.484	USD	58.850	290.288	0,03
Host Hotels & Resorts Inc	20.844	USD	171.632	351.299	0,03
HP Inc	49.145	USD	1.235.062	870.679	0,08
Humana Inc	3.638	USD	145.232	758.836	0,07
Huntington Bancshares Inc	28.698	USD	273.895	354.338	0,03
Huntington Ingalls Industries Inc	1.464	USD	246.709	293.646	0,03
IAC/InterActiveCorp	2.140	USD	228.426	220.937	0,02
IDEX Corp	2.262	USD	218.200	251.060	0,02
IDEXX Laboratories Inc	2.838	USD	259.609	377.489	0,04
Illinois Tool Works Inc	8.774	USD	254.333	1.225.258	0,12
illumina Inc	4.156	USD	213.943	757.257	0,07
Incyte Corp	5.329	USD	381.504	425.766	0,04
Ingredion Inc	2.388	USD	251.844	279.847	0,03
Intel Corp	137.515	USD	2.084.223	5.324.127	0,52
Intercontinental Exchange Inc	17.601	USD	350.036	1.039.724	0,10
International Business Machines Corp	26.057	USD	2.129.320	3.362.222	0,33
International Flavors & Fragrances Inc	2.655	USD	131.857	341.983	0,03
International Paper Co	11.241	USD	194.109	544.536	0,05
Interpublic Group of Cos Inc	10.629	USD	70.704	181.364	0,02
Intuit Inc	7.248	USD	146.637	962.798	0,09
Intuitive Surgical Inc	3.144	USD	188.512	971.459	0,09
Invitation Homes Inc	9.004	USD	177.860	177.998	0,02
IPG Photonics Corp	1.090	USD	209.327	196.534	0,02
IQVIA Holdings Inc	4.078	USD	259.997	335.825	0,03
Iron Mountain Inc	8.489	USD	186.830	270.072	0,03
Jack Henry & Associates Inc	2.301	USD	217.339	226.072	0,02
Jacobs Engineering Group Inc	3.082	USD	111.712	171.862	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
JB Hunt Transport Services Inc	2.286	USD	43.901	220.672	0,02
JM Smucker Co	3.277	USD	140.053	342.825	0,03
Johnson & Johnson	77.096	USD	3.651.211	9.077.412	0,89
Jones Lang LaSalle Inc	1.507	USD	238.122	190.149	0,02
JPMorgan Chase & Co	101.776	USD	2.816.444	9.189.508	0,90
Juniper Networks Inc	10.782	USD	158.080	260.744	0,03
Kansas City Southern	2.917	USD	147.583	258.054	0,03
Kellogg Co	7.236	USD	267.114	412.351	0,04
KeyCorp	30.704	USD	250.926	523.393	0,05
Kimberly-Clark Corp	10.656	USD	435.836	1.073.187	0,10
Kimco Realty Corp	13.102	USD	178.814	201.611	0,02
Kinder Morgan Inc	56.516	USD	1.491.713	866.819	0,08
KLA-Tencor Corp	4.498	USD	104.048	406.357	0,04
Kohl's Corp	4.914	USD	177.882	225.078	0,02
Kraft Heinz Co	18.130	USD	149.872	1.183.355	0,12
Kroger Co	27.182	USD	331.790	629.571	0,06
L Brands Inc	7.031	USD	120.492	359.383	0,04
L3 Technologies Inc	2.239	USD	126.413	373.323	0,04
Laboratory Corp of America Holdings	2.956	USD	177.050	398.285	0,04
Lam Research Corp	4.912	USD	153.700	763.421	0,07
Las Vegas Sands Corp	11.684	USD	129.671	684.911	0,07
Lear Corp	1.964	USD	207.847	295.455	0,03
Leggett & Platt Inc	3.320	USD	63.749	132.183	0,01
Leidos Holdings Inc	4.237	USD	209.355	230.057	0,02
Lennar Corp	5.736	USD	167.817	306.644	0,03
Lennox International Inc	1.147	USD	180.647	202.402	0,02
Leucadia National Corp	9.921	USD	209.528	221.473	0,02
Liberty Broadband Corp	3.471	USD	213.572	247.314	0,02
Liberty Interactive Corp QVC Group	10.887	USD	45.844	231.729	0,02
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	5.826	USD	177.866	169.343	0,02
Liberty Media Corp-Liberty SiriusXM	7.544	USD	-	251.609	0,03
Liberty Property Trust	3.531	USD	72.741	128.220	0,01
Lincoln National Corp	6.886	USD	121.367	446.165	0,04
Live Nation Entertainment Inc	4.173	USD	158.832	148.946	0,01
LKQ Corp	10.182	USD	171.654	351.312	0,03
Lockheed Martin Corp	7.462	USD	551.680	2.013.327	0,20
Loews Corp	7.737	USD	207.387	324.957	0,03
Lowe's Cos Inc	24.141	USD	418.916	1.877.813	0,18
lululemon athletica Inc	2.958	USD	93.753	197.258	0,02
M&T Bank Corp	4.105	USD	229.180	592.436	0,06
Macerich Co	4.181	USD	134.594	231.184	0,02
Macquarie Infrastructure Corp	2.424	USD	187.245	131.170	0,01
Macy's Inc	9.945	USD	156.288	214.262	0,02
Manpower Inc	1.606	USD	71.548	171.013	0,02
Marathon Oil Corp	22.194	USD	466.814	317.349	0,03
Marathon Petroleum Corp	13.330	USD	64.770	741.424	0,07
Markel Corp	421	USD	360.816	397.443	0,04
Marriott International Inc	8.435	USD	316.756	964.959	0,09
Marsh & McLennan Cos Inc	15.249	USD	330.862	1.047.044	0,10
Martin Marietta Materials Inc	1.623	USD	164.126	295.642	0,03
Masco Corp	9.599	USD	101.323	354.756	0,03
MasterCard Inc	27.700	USD	535.567	3.521.552	0,34
Mattel Inc	9.338	USD	117.690	119.991	0,01
Maxim Integrated Products Inc	9.155	USD	112.797	405.142	0,04
McCormick & Co Inc	3.663	USD	123.426	313.708	0,03
McDonald's Corp	23.802	USD	1.066.008	3.451.270	0,34

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
McKesson Corp	5.016	USD	157.816	662.736	0,06
MercadoLibre Inc	1.244	USD	185.079	328.840	0,03
Merck & Co Inc	79.873	USD	1.877.252	3.786.909	0,37
MetLife Inc	25.869	USD	719.270	1.102.325	0,11
Mettler-Toledo International Inc	759	USD	138.955	395.840	0,04
MGM Resorts International	14.071	USD	142.483	396.388	0,04
Microchip Technology Inc	6.710	USD	127.941	498.051	0,05
Micron Technology Inc	31.045	USD	189.463	1.087.277	0,11
Microsoft Corp	210.781	USD	4.153.883	15.134.987	1,48
Mid-America Apartment Communities Inc	3.382	USD	290.757	284.884	0,03
Middleby Corp	1.801	USD	232.566	203.091	0,02
Mohawk Industries Inc	1.989	USD	53.270	460.079	0,04
Molson Coors Brewing Co	5.309	USD	211.613	364.799	0,04
Mondelez International Inc	43.365	USD	687.973	1.564.162	0,15
Monsanto Co	12.949	USD	747.021	1.261.166	0,12
Monster Beverage Corp	11.249	USD	39.181	592.886	0,06
Moody's Corp	5.190	USD	139.777	642.642	0,06
Morgan Stanley	39.439	USD	914.724	1.739.373	0,17
Mosaic Co	8.620	USD	345.133	184.560	0,02
Motorola Solutions Inc	4.376	USD	172.041	331.994	0,03
MSCI Inc	2.243	USD	162.093	237.452	0,02
NASDAQ OMX Group Inc	2.967	USD	55.074	190.551	0,02
National Oilwell Varco Inc	11.350	USD	316.330	337.420	0,03
National Retail Properties Inc	4.604	USD	185.249	166.335	0,02
NetApp Inc	8.301	USD	170.255	388.001	0,04
Netflix Inc	11.894	USD	235.409	1.919.997	0,19
New York Community Bancorp Inc	15.227	USD	150.236	167.474	0,02
Newell Rubbermaid Inc	13.209	USD	285.708	343.337	0,03
Newfield Exploration Co	6.559	USD	240.183	175.705	0,02
Newmont Mining Corp	15.379	USD	492.734	483.219	0,05
News Corp	11.346	USD	-	155.202	0,02
NextEra Energy Inc	13.918	USD	704.884	1.822.817	0,18
NIKE Inc	38.845	USD	487.354	2.048.327	0,20
NiSource Inc	10.616	USD	227.492	227.295	0,02
Noble Energy Inc	12.707	USD	296.713	312.193	0,03
Nordstrom Inc	4.680	USD	86.474	187.035	0,02
Norfolk Southern Corp	8.502	USD	269.146	1.034.868	0,10
Northern Trust Corp	6.338	USD	282.483	532.609	0,05
Northrop Grumman Corp	4.706	USD	243.951	1.215.290	0,12
Nucor Corp	9.237	USD	289.713	497.829	0,05
NVIDIA Corp	17.514	USD	471.639	2.896.016	0,28
NVR Inc	105	USD	213.117	310.104	0,03
Occidental Petroleum Corp	22.939	USD	1.046.887	1.416.154	0,14
OGE Energy Corp	6.649	USD	146.048	183.797	0,02
Old Dominion Freight Line Inc	1.787	USD	193.699	198.773	0,02
Omnicom Group Inc	6.923	USD	168.066	425.656	0,04
ONEOK Inc	11.142	USD	311.571	499.234	0,05
Oracle Corp	90.576	USD	1.445.198	3.605.438	0,35
O'Reilly Automotive Inc	1.734	USD	86.734	352.029	0,03
Owens Corning	3.217	USD	238.379	249.939	0,02
PACCAR Inc	10.218	USD	269.572	611.471	0,06
Packaging Corp of America	2.461	USD	170.921	249.275	0,02
Palo Alto Networks Inc	2.482	USD	238.892	305.354	0,03
Parker-Hannifin Corp	3.951	USD	130.620	659.305	0,06
Parsley Energy Inc	7.421	USD	252.184	185.618	0,02

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Paychex Inc	9.810	USD	224.400	561.581	0,05
PayPal Holdings Inc	32.061	USD	-	1.991.929	0,19
People's United Financial Inc	9.310	USD	120.477	147.550	0,01
PepsiCo Inc	40.333	USD	1.845.899	4.032.286	0,39
Pfizer Inc	170.385	USD	2.620.588	5.190.905	0,51
PG&E Corp	14.639	USD	423.055	549.484	0,05
Philip Morris International Inc	45.434	USD	1.370.166	3.988.891	0,39
Phillips 66	12.371	USD	-	1.056.582	0,10
Pinnacle West Capital Corp	3.473	USD	84.769	247.864	0,02
Pioneer Natural Resources Co	5.129	USD	136.366	741.467	0,07
Plains GP Holdings LP	4.909	USD	147.253	90.671	0,01
PNC Financial Services Group Inc	13.073	USD	518.015	1.595.195	0,16
Polaris Industries Inc	2.078	USD	135.597	220.350	0,02
PPG Industries Inc	7.587	USD	136.118	744.655	0,07
PPL Corp	19.134	USD	456.529	495.420	0,05
Praxair Inc	8.283	USD	420.487	1.077.456	0,11
priceline.com Inc	1.358	USD	314.699	2.006.730	0,20
Principal Financial Group Inc	8.506	USD	135.503	508.664	0,05
Procter & Gamble Co	72.749	USD	3.097.113	5.610.655	0,55
Progressive Corp	17.774	USD	203.407	841.354	0,08
Prologis Inc	16.051	USD	308.698	870.718	0,08
Prudential Financial Inc	12.632	USD	329.114	1.218.970	0,12
Public Service Enterprise Group Inc	14.340	USD	337.025	616.699	0,06
Public Storage	4.526	USD	324.585	793.282	0,08
PulteGroup Inc	9.257	USD	152.332	261.473	0,03
PVH Corp	2.158	USD	159.363	247.489	0,02
Qorvo Inc	3.446	USD	189.067	194.440	0,02
QUALCOMM Inc	43.033	USD	1.425.655	2.320.711	0,23
Quest Diagnostics Inc	4.521	USD	215.566	375.412	0,04
Ralph Lauren Corp	1.384	USD	55.775	118.958	0,01
Range Resources Corp	5.515	USD	179.863	81.353	0,01
Raymond James Financial Inc	3.211	USD	140.353	241.618	0,02
Raytheon Co	8.302	USD	336.723	1.313.800	0,13
Realty Income Corp	8.401	USD	317.634	401.964	0,04
Red Hat Inc	5.222	USD	76.259	529.855	0,05
Regency Centers Corp	4.827	USD	153.583	280.692	0,03
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2.325	USD	300.540	745.566	0,07
Regions Financial Corp	36.196	USD	207.894	526.961	0,05
Reinsurance Group of America Inc	2.005	USD	230.690	263.095	0,03
Republic Services Inc	7.800	USD	186.213	440.441	0,04
ResMed Inc	4.775	USD	192.965	345.026	0,03
Robert Half International Inc	4.037	USD	65.587	189.473	0,02
Rockwell Automation Inc	3.658	USD	84.926	605.264	0,06
Rockwell Collins Inc	4.956	USD	209.507	563.352	0,05
Roper Technologies Inc	2.937	USD	94.775	641.131	0,06
Ross Stores Inc	11.906	USD	91.619	803.939	0,08
S&P Global Inc	7.771	USD	215.433	1.105.633	0,11
Sabre Corp	4.474	USD	123.941	77.278	0,01
salesforce.com inc	19.592	USD	370.653	1.686.934	0,16
SBA Communications Corp	3.729	USD	145.788	509.153	0,05
SCANA Corp	4.552	USD	109.594	151.454	0,01
Scripps Networks Interactive Inc	2.636	USD	49.660	188.746	0,02
Sealed Air Corp	5.624	USD	78.410	232.959	0,02
Seattle Genetics Inc	3.100	USD	189.404	142.925	0,01
SEI Investments Co	4.212	USD	53.597	254.279	0,02
Sempra Energy	7.264	USD	246.620	651.557	0,06

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ServiceNow Inc	4.536	USD	232.515	496.574	0,05
Sherwin-Williams Co	2.262	USD	87.336	782.681	0,08
Signature Bank NY	1.443	USD	216.075	166.166	0,02
Simon Property Group Inc	8.348	USD	391.979	1.196.817	0,12
Sirius XM Holdings Inc	49.689	USD	81.249	223.929	0,02
Skyworks Solutions Inc	5.478	USD	287.208	442.994	0,04
SL Green Realty Corp	2.642	USD	185.078	223.368	0,02
Snap-on Inc	1.516	USD	182.425	223.349	0,02
Southern Co	29.243	USD	696.848	1.182.654	0,12
Southwest Airlines Co	4.884	USD	82.747	269.483	0,03
Spectrum Brands Holdings Inc	800	USD	103.979	75.014	0,01
Spirit AeroSystems Holdings Inc	3.423	USD	241.873	250.116	0,02
Splunk Inc	4.202	USD	259.188	289.649	0,03
Sprint Corp	24.025	USD	-	118.938	0,01
Square Inc	7.286	USD	239.674	214.405	0,02
SS&C Technologies Holdings Inc	5.137	USD	171.688	173.371	0,02
Stanley Black & Decker Inc	4.504	USD	114.376	641.494	0,06
Starbucks Corp	39.299	USD	313.954	1.903.062	0,19
State Street Corp	10.269	USD	349.209	844.969	0,08
Steel Dynamics Inc	7.184	USD	217.168	263.698	0,03
Stericycle Inc	2.781	USD	128.936	158.106	0,02
Stryker Corp	9.843	USD	349.811	1.283.102	0,13
SunTrust Banks Inc	14.848	USD	321.213	813.916	0,08
SVB Financial Group	1.552	USD	235.323	309.035	0,03
Symantec Corp	17.573	USD	229.405	419.232	0,04
Synchrony Financial	24.629	USD	706.204	803.981	0,08
Synopsys Inc	4.075	USD	56.418	292.364	0,03
Sysco Corp	14.701	USD	339.037	751.921	0,07
T Rowe Price Group Inc	7.150	USD	200.514	630.911	0,06
Take-Two Interactive Software Inc	3.063	USD	286.566	281.181	0,03
Tapestry Inc	8.597	USD	143.492	319.309	0,03
Targa Resources Corp	5.214	USD	261.943	210.473	0,02
Target Corp	15.842	USD	475.960	860.176	0,08
TD Ameritrade Holding Corp	7.038	USD	88.210	303.439	0,03
Teleflex Inc	1.378	USD	192.168	290.317	0,03
Tesla Inc	3.784	USD	547.561	999.600	0,10
Texas Instruments Inc	27.788	USD	511.768	2.439.888	0,24
Textron Inc	7.694	USD	92.389	367.363	0,04
Thermo Fisher Scientific Inc	11.581	USD	413.352	1.854.532	0,18
Tiffany & Co	3.709	USD	154.889	323.800	0,03
Time Warner Inc	22.421	USD	540.392	1.720.546	0,17
TJX Cos Inc	17.112	USD	177.120	1.094.835	0,11
T-Mobile US Inc	8.288	USD	165.714	446.752	0,04
Toll Brothers Inc	3.601	USD	42.945	146.296	0,01
Torchmark Corp	3.405	USD	133.479	260.010	0,03
Total System Services Inc	5.274	USD	94.259	352.101	0,03
Tractor Supply Co	3.577	USD	132.176	224.963	0,02
TransDigm Group Inc	1.442	USD	196.630	333.105	0,03
TransUnion	4.473	USD	208.289	206.489	0,02
Travelers Cos Inc	8.261	USD	253.329	938.756	0,09
Trimble Inc	6.492	USD	123.858	222.799	0,02
TripAdvisor Inc	4.059	USD	201.938	117.302	0,01
Twenty-First Century Fox Inc - Shs A	32.670	USD	315.820	943.593	0,09
Twenty-First Century Fox Inc - Shs B	12.521	USD	95.952	357.443	0,03
Twitter Inc	15.111	USD	395.249	307.714	0,03

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Tyson Foods Inc	8.860	USD	147.755	605.238	0,06
UDR Inc	8.958	USD	187.700	289.796	0,03
UGI Corp	5.705	USD	219.929	224.797	0,02
Ulta Beauty Inc	1.708	USD	123.295	322.385	0,03
Under Armour Inc	6.008	USD	-	71.162	0,01
Under Armour Inc - Shs A	5.966	USD	118.974	77.561	0,01
Union Pacific Corp	23.539	USD	586.538	2.664.257	0,26
United Continental Holdings Inc	2.801	USD	48.497	158.468	0,02
United Parcel Service Inc	18.898	USD	878.134	1.884.576	0,18
United Rentals Inc	2.297	USD	170.038	333.506	0,03
United Technologies Corp	22.493	USD	918.928	2.413.975	0,24
United Therapeutics Corp	1.015	USD	170.093	126.888	0,01
UnitedHealth Group Inc	28.061	USD	730.680	5.236.345	0,51
Universal Health Services Inc	2.951	USD	178.590	282.716	0,03
Unum Group	6.183	USD	85.080	285.584	0,03
US Bancorp	48.341	USD	820.148	2.184.618	0,21
Vail Resorts Inc	1.185	USD	225.411	213.177	0,02
Valero Energy Corp	11.620	USD	190.571	898.413	0,09
Vantiv Inc	5.137	USD	114.439	317.695	0,03
Varian Medical Systems Inc	2.535	USD	73.319	238.445	0,02
Veeva Systems Inc	3.160	USD	178.564	147.862	0,01
Ventas Inc	10.052	USD	283.152	508.831	0,05
VEREIT Inc	30.301	USD	300.659	196.456	0,02
VeriSign Inc	2.823	USD	46.013	273.125	0,03
Verisk Analytics Inc	4.948	USD	129.668	399.761	0,04
Verizon Communications Inc	118.840	USD	1.833.829	5.318.832	0,52
Vertex Pharmaceuticals Inc	7.561	USD	231.154	957.444	0,09
VF Corp	10.506	USD	115.096	653.787	0,06
Viacom Inc	11.231	USD	287.528	289.854	0,03
Visa Inc	52.369	USD	789.718	5.016.247	0,49
VMware Inc	1.821	USD	65.217	193.129	0,02
Vornado Realty Trust	5.103	USD	211.410	333.717	0,03
Voya Financial Inc	5.204	USD	154.549	218.526	0,02
Vulcan Materials Co	3.994	USD	183.190	426.901	0,04
WABCO Holdings Inc	1.872	USD	215.869	227.406	0,02
Wabtec Corp	2.349	USD	183.632	160.384	0,02
Walgreens Boots Alliance Inc	25.032	USD	747.786	1.529.430	0,15
Wal-Mart Stores Inc	43.987	USD	1.831.896	3.662.513	0,36
Walt Disney Co	43.782	USD	1.155.604	3.952.409	0,39
Waste Management Inc	12.639	USD	346.992	913.570	0,09
Waters Corp	2.122	USD	147.607	346.278	0,03
WEC Energy Group Inc	9.003	USD	201.753	500.979	0,05
Wells Fargo & Co	134.962	USD	2.880.170	6.930.115	0,68
Welltower Inc	10.253	USD	443.207	547.262	0,05
Westar Energy Inc	4.700	USD	237.801	207.638	0,02
Western Digital Corp	8.110	USD	297.330	547.822	0,05
Western Union Co	13.514	USD	186.528	215.875	0,02
WestRock Co	7.290	USD	165.314	385.934	0,04
Weyerhaeuser Co	22.186	USD	340.962	655.284	0,06
Whirlpool Corp	2.241	USD	98.153	320.382	0,03
Williams Cos Inc	24.434	USD	403.377	624.461	0,06
Workday Inc	3.628	USD	228.884	310.589	0,03
WR Berkley Corp	2.790	USD	45.237	167.732	0,02
WR Grace & Co	2.348	USD	148.535	138.111	0,01
WW Grainger Inc	1.587	USD	96.466	316.337	0,03



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Wyndham Worldwide Corp	2.937	USD	118.333	287.008	0,03
Wynn Resorts Ltd	2.124	USD	104.464	299.758	0,03
Xcel Energy Inc	14.669	USD	240.871	590.790	0,06
Xerox Corp	5.871	USD	146.314	144.832	0,01
Xilinx Inc	7.402	USD	128.865	424.725	0,04
Xylem Inc	5.675	USD	-	324.442	0,03
Yum! Brands Inc	9.861	USD	256.687	682.869	0,07
Zayo Group Holdings Inc	4.935	USD	160.513	152.953	0,01
Zillow Group Inc	2.400	USD	-	83.270	0,01
Zimmer Biomet Holdings Inc	6.271	USD	378.187	639.550	0,06
Zions Bancorporation	5.980	USD	213.104	257.173	0,03
Zoetis Inc	14.495	USD	272.870	878.952	0,09
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>220.920.340</b>	<b>555.032.326</b>	<b>54,15</b>
ISOLE VERGINI					
Michael Kors Holdings Ltd	4.665	USD	262.080	248.334	0,02
<b>Totale Isole Vergini</b>			<b>262.080</b>	<b>248.334</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>480.287.791</b>	<b>978.209.747</b>	<b>95,38</b>
2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
AUSTRALIA					
GPT Group	42.181	AUD	63.475	142.055	0,01
Stockland	65.551	AUD	118.746	192.095	0,02
<b>Totale Australia</b>			<b>182.221</b>	<b>334.150</b>	<b>0,03</b>
GIAPPONE					
Nippon Building Fund Inc	43	JPY	170.067	176.156	0,02
United Urban Investment Corp	70	JPY	69.773	84.419	0,01
<b>Totale Giappone</b>			<b>239.840</b>	<b>260.575</b>	<b>0,03</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Camden Property Trust	2.174	USD	119.785	167.065	0,02
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>119.785</b>	<b>167.065</b>	<b>0,02</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>541.846</b>	<b>761.790</b>	<b>0,08</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>480.829.637</b>	<b>978.971.537</b>	<b>95,46</b>
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
MALTA					
BGP Holdings Plc*	682.017	EUR	-	-	-
<b>Totale Malta</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
SPAGNA					
Right Repsol SA	33.825	EUR	-	13.056	-
<b>Totale Spagna</b>			-	<b>13.056</b>	-
REGNO UNITO					
Rolls-Royce Holdings Plc / preference*	1.712.166	GBP	-	1.927	-
<b>Totale Regno Unito</b>			-	<b>1.927</b>	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			-	<b>14.983</b>	-

### 2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI** <sup>1</sup>	1.784	EUR	4.355.115	4.651.708	0,45
Mediolanum Premier FI** <sup>1</sup>	4.506	EUR	4.363.616	5.023.993	0,49
<b>Totale Spagna</b>			<b>8.718.731</b>	<b>9.675.701</b>	<b>0,94</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>8.718.731</b>	<b>9.675.701</b>	<b>0,94</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>8.718.731</b>	<b>9.690.684</b>	<b>0,94</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>489.548.368</b>	<b>988.662.221</b>	<b>96,40</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>36.880.434</b>	<b>3,60</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.025.542.655</b>	<b>100,00</b>

\* Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

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

<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>	<b>978.971.537</b>	<b>95,07</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	<b>9.690.684</b>	<b>0,94</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>37.958.689</b>	<b>3,69</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.106.403</b>	<b>0,30</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.029.727.313</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	10,32
Software Internet	7,82
Farmaceutici e cosmetici	7,66
Holding e società finanziarie	6,38
Petrolio	5,52
Vendite al dettaglio	4,31
Semiconduttori elettronici	3,97
Attrezzature da ufficio, computer	3,55
Assicurazioni	3,40
Divulgazione dell'informazione	3,39
Servizi pubblici	3,07
Società immobiliari	3,02
Alimentari e distillerie	2,94
Prodotti chimici	2,38
Industria automobilistica	2,26
Trasporti	2,25
Meccanica, macchinari	2,21
Tabacco e liquori	2,11
Tecnologia aerospaziale	2,09
Beni di consumo	2,01
Arte grafica, pubblicazioni	1,88
Elettronica e attrezzature elettriche	1,62
Biotechnologia	1,59
Tempo libero	1,49
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,39
Costruzioni, materiale da costruzione	1,30
Altri servizi	1,13
Fondi di investimento	0,95
Tessile	0,80
Miniere, industria pesante	0,69
Imprese commerciali	0,52
Metalli non ferrosi	0,43
Agricoltura e pesca	0,43
Metalli preziosi	0,34
Prodotti forestali e industria cartaria	0,33
Pneumatici e gomma	0,26
Servizi ambientali e riciclaggio	0,20
Imballaggio e container	0,13
Varie	0,11
Fotografia e ottica	0,05
Prodotti di consumo vari	0,05
Industria di orologeria	0,04
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,40</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>3,60</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FLEXIBLE FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
ITALIA					
	4.000.000	EUR	4.007.985	4.007.430	5,24
<b>Totale Italia</b>			<b>4.007.985</b>	<b>4.007.430</b>	<b>5,24</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/06/2018	6.110.000	USD	5.509.687	5.095.079	6,66
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018	4.000.000	USD	3.349.478	3.345.619	4,38
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	5.550.000	USD	4.638.704	4.551.391	5,95
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>13.497.869</b>	<b>12.992.089</b>	<b>16,99</b>
<b>2) STRUMENTI FINANZIARI</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 08/03/2018	3.000.000	USD	2.540.232	2.507.034	3,28
United States Treasury Bill 0% 31/05/2018	4.000.000	USD	3.369.748	3.330.779	4,36
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>5.909.980</b>	<b>5.837.813</b>	<b>7,64</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>23.415.834</b>	<b>22.837.332</b>	<b>29,87</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares EUR Aggregate Bond UCITS ETF EUR Dist <sup>1</sup>	95.230	EUR	11.686.626	11.601.872	15,18
iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF <sup>1</sup>	40.000	EUR	4.136.925	4.290.000	5,61
SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF <sup>1</sup>	63.914	EUR	3.893.519	3.873.086	5,07
<b>Totale Irlanda</b>			<b>19.717.070</b>	<b>19.764.958</b>	<b>25,86</b>
JERSEY					
ETFS Agriculture <sup>1</sup>	497.651	EUR	3.065.600	1.925.909	2,52
<b>Totale Jersey</b>			<b>3.065.600</b>	<b>1.925.909</b>	<b>2,52</b>
LUSSEMBURGO					
db x-trackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF DR <sup>1</sup>	25.342	EUR	3.873.958	3.869.977	5,06
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.873.958</b>	<b>3.869.977</b>	<b>5,06</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>26.656.628</b>	<b>25.560.844</b>	<b>33,44</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>50.072.462</b>	<b>48.398.176</b>	<b>63,31</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE FLEXIBLE FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (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>					
LUSSEMBURGO					
BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund <sup>1</sup>	83.182	EUR	13.936.352	13.928.034	18,22
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>13.936.352</b>	<b>13.928.034</b>	<b>18,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>13.936.352</b>	<b>13.928.034</b>	<b>18,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>13.936.352</b>	<b>13.928.034</b>	<b>18,22</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>64.008.814</b>	<b>62.326.210</b>	<b>81,53</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>14.117.292</b>	<b>18,47</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>76.443.502</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>	48.398.176	62,51
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	13.928.034	17,99
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	14.666.017	18,94
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	428.155	0,56
<b>TOTALE</b>	<b>77.420.382</b>	<b>100,00</b>

## **RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	<b>% dell'attivo netto</b>
Holding e società finanziarie	49,14
Fondi di investimento	29,87
Stati, province e municipalità	2,52
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>81,53</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>18,47</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>ARGENTINA</b>					
	2.000.000	EUR	2.001.000	2.036.800	0,27
Argentine Republic Government International Bond 5.25% 15/01/2028	2.000.000	EUR	1.992.680	2.075.200	0,28
<b>Totale Argentina</b>			<b>3.993.680</b>	<b>4.112.000</b>	<b>0,55</b>
<b>AUSTRALIA</b>					
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	3.000.000	EUR	2.859.840	3.187.800	0,42
Origin Energy Finance Ltd 2.875% 11/10/2019 EMTN	3.000.000	EUR	2.817.000	3.149.100	0,42
<b>Totale Australia</b>			<b>5.676.840</b>	<b>6.336.900</b>	<b>0,84</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Sappi Papier Holding GmbH 3.375% 01/04/2022	3.500.000	EUR	3.625.950	3.561.600	0,47
Sappi Papier Holding GmbH 4% 01/04/2023	3.500.000	EUR	3.711.750	3.656.450	0,49
<b>Totale Austria</b>			<b>7.337.700</b>	<b>7.218.050</b>	<b>0,96</b>
<b>BELGIO</b>					
Barry Callebaut Services NV 2.375% 24/05/2024	1.600.000	EUR	1.699.600	1.698.080	0,23
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.739.152	0,36
Ethias SA 5% 14/01/2026	3.000.000	EUR	3.214.525	3.465.600	0,46
<b>Totale Belgio</b>			<b>7.711.221</b>	<b>7.902.832</b>	<b>1,05</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
CK Hutchison Finance 16 II Ltd 0.875% 03/10/2024	3.000.000	EUR	2.976.330	2.969.100	0,39
Hutchison Whampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	3.000.000	EUR	3.138.000	3.107.700	0,41
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>6.114.330</b>	<b>6.076.800</b>	<b>0,80</b>
<b>FRANCIA</b>					
Accor SA 1.25% 25/01/2024	2.500.000	EUR	2.516.250	2.521.000	0,32
Accor SA 2.625% 05/02/2021	5.000.000	EUR	5.373.000	5.350.500	0,71
BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN	3.000.000	EUR	3.000.000	3.068.400	0,41
BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN	4.000.000	EUR	4.000.000	4.100.800	0,54
BNP Paribas SA 1.125% 10/10/2023 EMTN	4.500.000	EUR	4.434.750	4.611.150	0,61
Casino Guichard Perrachon SA 3.58% 07/02/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.268.800	5.259.500	0,70
Casino Guichard Perrachon SA 4.048% 05/08/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.166.000	2.160.600	0,29
Credit Agricole Assurances SA 4.25% / perpetual	2.000.000	EUR	2.149.000	2.233.600	0,30
Credit Agricole SA 2.625% 17/03/2027	2.000.000	EUR	2.083.500	2.164.200	0,29
Danone SA 1.691% 30/10/2019	2.000.000	USD	1.831.753	1.653.878	0,22
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 1% 14/06/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.271.458	2.240.801	0,30
Orange SA 1% 12/05/2025 EMTN	4.500.000	EUR	4.473.000	4.553.550	0,60
Orange SA 5% / perpetual	2.500.000	EUR	2.809.250	2.963.250	0,39
Societe Generale SA 1% 01/04/2022 EMTN	3.000.000	EUR	2.995.950	3.063.300	0,41
Societe Generale SA 6.75% / perpetual	3.000.000	EUR	3.157.500	3.359.400	0,45
Total Capital International SA 2.125% 19/11/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.276.900	3.227.100	0,43
Wendel SA 2.5% 09/02/2027	3.000.000	EUR	2.985.000	3.202.500	0,42
Wendel SA 2.75% 02/10/2024	3.000.000	EUR	3.083.500	3.301.200	0,44
<b>Totale Francia</b>			<b>57.875.611</b>	<b>59.034.729</b>	<b>7,83</b>

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GERMANIA</b>					
ADLER Real Estate AG 1.5% 06/12/2021	4.000.000	EUR	3.980.800	3.964.800	0,53
ADLER Real Estate AG 2.125% 06/02/2024	5.500.000	EUR	5.460.565	5.452.150	0,72
CRH Finance Germany GmbH 1.75% 16/07/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.635.000	2.620.000	0,35
Deutsche Bank AG 2.95% 20/08/2020	3.000.000	USD	2.643.008	2.513.989	0,33
HeidelbergCement AG 1.5% 07/02/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.463.225	2.575.750	0,34
HeidelbergCement AG 2.25% 03/06/2024 EMTN	3.800.000	EUR	3.930.134	4.086.900	0,54
<b>Totale Germania</b>			<b>21.112.732</b>	<b>21.213.589</b>	<b>2,81</b>
<b>GUERNSEY</b>					
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.073.500	3.095.400	0,41
<b>Totale Guernsey</b>			<b>3.073.500</b>	<b>3.095.400</b>	<b>0,41</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ardagh Packaging Finance Plc / Ardagh Holdings USA Inc 2.75% 15/03/2024	2.000.000	EUR	2.062.000	2.056.400	0,27
CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN	5.100.000	EUR	5.093.268	5.018.400	0,67
Liberty Mutual Finance Europe DAC 1.75% 27/03/2024	1.500.000	EUR	1.497.645	1.552.050	0,21
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.860.057	5.076.000	0,67
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.049.200	4.051.200	0,54
<b>Totale Irlanda</b>			<b>17.562.170</b>	<b>17.754.050</b>	<b>2,36</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	3.000.000	EUR	3.165.000	3.591.300	0,48
Cooperativa Muratori & Cementisti-CMC di Ravenna SC 6% 15/02/2023	3.000.000	EUR	3.009.800	2.975.400	0,40
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.500.000	USD	2.435.631	2.285.768	0,30
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 28/01/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.665.649	2.550.591	0,34
Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 13/09/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.467.250	2.510.200	0,33
Intesa Sanpaolo SpA 7% / perpetual	2.500.000	EUR	2.365.000	2.761.000	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	3.000.000	EUR	3.068.316	3.158.328	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 01/06/2026	5.000.000	EUR	5.114.200	4.953.500	0,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 15/09/2026	5.000.000	EUR	6.577.676	6.589.540	0,87
Salini Impregilo SpA 1.75% 26/10/2024	2.000.000	EUR	1.882.500	1.851.400	0,25
Salini Impregilo SpA 3.75% 24/06/2021	3.500.000	EUR	3.775.625	3.697.750	0,49
Schumann SpA 7% 31/07/2023	2.000.000	EUR	2.009.000	2.043.000	0,27
Societa Iniziative Autostradali e Servizi SpA 3.375% 13/02/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.344.722	5.732.000	0,76
Telecom Italia SpA 3% 30/09/2025 EMTN	3.000.000	EUR	3.199.500	3.215.400	0,43
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	4.500.000	EUR	4.495.611	4.943.700	0,66
Telecom Italia SpA 3.625% 19/01/2024 EMTN	4.000.000	EUR	3.974.000	4.466.400	0,59
UniCredit SpA 3.25% 14/01/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.602.833	2.726.500	0,36
UniCredit SpA 5.75% 28/10/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.595.000	2.778.250	0,37
Unione di Banche Italiane SpA 4.25% 05/05/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.022.200	3.089.700	0,41
Unipol Gruppo SpA 3% 18/03/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.996.430	3.022.200	0,40
<b>Totale Italia</b>			<b>66.765.943</b>	<b>68.941.927</b>	<b>9,16</b>
<b>JERSEY</b>					
Avis Budget Finance Plc 4.125% 15/11/2024	3.000.000	EUR	2.971.000	3.050.700	0,41
<b>Totale Jersey</b>			<b>2.971.000</b>	<b>3.050.700</b>	<b>0,41</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Allergan Funding SCS 0.021% 01/06/2019	2.750.000	EUR	2.753.273	2.753.850	0,37
Allergan Funding SCS 0.5% 01/06/2021	3.000.000	EUR	2.991.000	3.003.600	0,40



# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
CNH Industrial Finance Europe SA 1.375% 23/05/2022 EMTN	2.000.000	EUR	2.015.000	2.056.000	0,27
CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.962.400	5.139.000	0,68
CNH Industrial Finance Europe SA 2.875% 17/05/2023 EMTN	3.000.000	EUR	3.247.500	3.303.300	0,44
CNH Industrial Finance Europe SA 2.875% 27/09/2021 EMTN	2.000.000	EUR	2.157.000	2.180.000	0,29
Crystal Almond SARL 10% 01/11/2021	3.000.000	EUR	3.367.500	3.323.400	0,44
eDreams ODIGEO SA 8.5% 01/08/2021	1.954.023	EUR	2.146.983	2.091.000	0,28
Fiat Chrysler Finance Europe SA 4.75% 15/07/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.806.250	2.820.500	0,37
Glencore Finance Europe Ltd 1.625% 18/01/2022 EMTN	3.000.000	EUR	2.683.500	3.104.400	0,41
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	5.500.000	EUR	5.477.505	5.705.150	0,76
HeidelbergCement Finance Luxembourg SA 3.25% 21/10/2021 EMTN	3.500.000	EUR	3.914.750	3.885.350	0,52
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>38.522.661</b>	<b>39.365.550</b>	<b>5,23</b>
<b>MESSICO</b>					
Cemex SAB de CV 2.75% 05/12/2024	5.500.000	EUR	5.500.000	5.534.100	0,73
Nemak SAB de CV 3.25% 15/03/2024	2.500.000	EUR	2.593.750	2.585.500	0,34
Petroleos Mexicanos 1.875% 21/04/2022 EMTN	2.000.000	EUR	1.967.000	2.053.400	0,27
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	4.000.000	EUR	3.993.200	4.194.000	0,56
Petroleos Mexicanos 3.125% 27/11/2020	3.000.000	EUR	3.124.500	3.213.000	0,43
<b>Totale Messico</b>			<b>17.178.450</b>	<b>17.580.000</b>	<b>2,33</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BBVA Global Markets BV #N/A N/A% 05/11/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.500.000	7.307.175	0,97
CRH Funding BV 1.875% 09/01/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.970.550	5.300.000	0,70
EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.833.500	5.052.500	0,67
EDP Finance BV 1.875% 29/09/2023 EMTN	3.700.000	EUR	3.687.309	3.935.690	0,52
EDP Finance BV 2.625% 18/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	4.956.400	5.446.000	0,72
Fiat Chrysler Automobiles NV 3.75% 29/03/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.163.000	2.186.200	0,29
Fresenius SE & Co KGaA 4% 01/02/2024	3.000.000	EUR	3.492.000	3.503.700	0,47
NN Group NV 4.5% / perpetual	2.000.000	EUR	2.003.000	2.253.800	0,30
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	3.000.000	EUR	3.207.000	3.469.800	0,46
Petrobras Global Finance BV 6.125% 17/01/2022	2.000.000	USD	1.841.389	1.777.015	0,24
Petrobras Global Finance BV 6.25% 14/12/2026 EMTN	2.100.000	GBP	2.534.309	2.584.981	0,34
Saipem Finance International BV 3% 08/03/2021 EMTN	3.250.000	EUR	3.250.000	3.403.400	0,45
Telefonica Europe BV 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	4.228.000	4.210.000	0,56
Telefonica Europe BV 5.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.182.375	2.320.000	0,31
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II BV 1.25% 31/03/2023	2.000.000	EUR	1.794.000	1.820.400	0,24
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>52.642.832</b>	<b>54.570.661</b>	<b>7,24</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.960.700	4.908.500	0,65
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	9.500.000	NZD	5.774.972	5.774.406	0,77
New Zealand Government Bond 5% 15/03/2019	13.500.000	NZD	8.958.139	8.319.008	1,10
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>19.693.811</b>	<b>19.001.914</b>	<b>2,52</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	73.800.000	NOK	9.040.687	8.205.388	1,09
Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019	74.250.000	NOK	9.128.020	7.959.911	1,06
<b>Totale Norvegia</b>			<b>18.168.707</b>	<b>16.165.299</b>	<b>2,15</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Brisa Concessao Rodoviaria SA 1.875% 30/04/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.430.000	3.635.800	0,48

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Brisa Concessao Rodoviaria SA 2% 22/03/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.005.780	6.375.600	0,85
Brisa Concessao Rodoviaria SA 3.875% 01/04/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.128.500	1.117.700	0,15
Galp Energia SGPS SA 1% 15/02/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.984.550	4.967.500	0,66
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025	3.000.000	EUR	3.105.810	3.300.630	0,44
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	4.500.000	EUR	4.908.510	4.910.130	0,65
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	2.750.000	EUR	3.211.175	3.186.700	0,42
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	5.000.000	EUR	5.597.120	5.945.500	0,79
<b>Totale Portogallo</b>			<b>32.371.445</b>	<b>33.439.560</b>	<b>4,44</b>
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 6.75% / perpetual	2.000.000	EUR	1.812.500	2.159.800	0,29
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 7% / perpetual	2.000.000	EUR	2.072.877	2.099.600	0,28
Iberdrola Finanzas SA 7.375% 29/01/2024 EMTN	2.150.000	GBP	3.306.698	3.170.025	0,42
Mapfre SA 1.625% 19/05/2026	5.000.000	EUR	4.981.700	5.115.500	0,68
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.407.400	0,45
Merlin Properties Socimi SA 2.225% 25/04/2023 EMTN	4.700.000	EUR	4.700.000	4.953.330	0,66
Telefonica Emisiones SAU 1.46% 13/04/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.012.000	3.048.300	0,40
Telefonica Emisiones SAU 2.318% 17/10/2028 EMTN	3.000.000	EUR	3.079.500	3.179.400	0,42
<b>Totale Spagna</b>			<b>26.022.275</b>	<b>27.133.355</b>	<b>3,60</b>
SVEZIA					
Skandinaviska Enskilda Banken AB 1.25% 05/08/2022	2.000.000	GBP	2.281.011	2.238.099	0,30
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	34.000.000	SEK	3.807.091	3.722.535	0,49
Volvo Car AB 1.741% 07/03/2022	40.000.000	SEK	4.107.305	4.189.711	0,56
Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.999.840	4.034.800	0,54
<b>Totale Svezia</b>			<b>14.195.247</b>	<b>14.185.145</b>	<b>1,89</b>
SVIZZERA					
Credit Suisse Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.000	4.036.400	0,54
<b>Totale Svizzera</b>			<b>3.986.000</b>	<b>4.036.400</b>	<b>0,54</b>
REGNO UNITO					
Credit Agricole SA 1.875% 20/12/2026 EMTN	3.000.000	EUR	2.954.190	3.155.700	0,42
FCE Bank Plc 0.869% 13/09/2021 EMTN	3.500.000	EUR	3.500.000	3.556.000	0,47
FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN	3.500.000	EUR	3.619.700	3.634.400	0,48
HSBC Holdings Plc 0.371% 27/09/2022 EMTN	4.000.000	EUR	4.000.000	4.059.200	0,54
Titan Global Finance Plc 2.375% 16/11/2024	3.000.000	EUR	3.009.600	2.990.400	0,40
Titan Global Finance Plc 3.5% 17/06/2021	4.500.000	EUR	4.665.250	4.747.500	0,63
Titan Global Finance Plc 4.25% 10/07/2019 EMTN	4.000.000	EUR	4.224.000	4.206.000	0,56
Trinity Acquisition Plc 2.125% 26/05/2022	5.000.000	EUR	4.991.900	5.305.000	0,70
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>30.964.640</b>	<b>31.654.200</b>	<b>4,20</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American International Group Inc 1.5% 08/06/2023	5.500.000	EUR	5.464.580	5.686.449	0,75
American International Group Inc 1.875% 21/06/2027	4.500.000	EUR	4.487.805	4.600.800	0,61
AT&T Inc 1.45% 01/06/2022	3.000.000	EUR	3.096.900	3.117.900	0,41
AT&T Inc 1.8% 04/09/2026	3.000.000	EUR	2.996.100	3.034.200	0,40
Bank of America Corp 1.375% 10/09/2021 EMTN	4.000.000	EUR	3.976.480	4.171.600	0,55
Bank of America Corp 1.375% 26/03/2025 EMTN	4.000.000	EUR	4.046.000	4.107.200	0,54

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	4.000.000	EUR	4.020.000	4.035.600	0,54
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	4.750.000	EUR	4.821.725	4.839.775	0,64
Cemex Finance LLC 4.625% 15/06/2024	5.000.000	EUR	4.990.000	5.421.500	0,72
Citigroup Inc 0.75% 26/10/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.977.500	3.006.300	0,40
Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.172.200	3.222.600	0,43
General Electric Co 0.559% 30/07/2019 EMTN	40.000.000	SEK	4.133.830	4.101.026	0,54
General Motors Financial Co Inc 0.955% 07/09/2023 EMTN	5.700.000	EUR	5.700.000	5.689.170	0,76
Goldman Sachs Group Inc 0.669% 27/07/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.056.280	3.071.700	0,41
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 26/07/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.093.000	3.111.900	0,41
Goldman Sachs Group Inc 2% 27/07/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.111.043	5.310.500	0,70
Goldman Sachs Group Inc 2.125% 30/09/2024 EMTN	4.000.000	EUR	4.320.000	4.277.600	0,57
Inter-American Development Bank 1.90911% 15/07/2021	5.000.000	USD	4.602.445	4.207.572	0,56
International Bank for Reconstruction & Development 1.80911% 13/10/2020	8.000.000	USD	7.142.857	6.710.672	0,89
Liberty Mutual Group Inc 2.75% 04/05/2026	4.000.000	EUR	3.971.080	4.361.600	0,58
Morgan Stanley 0.051% 09/11/2021 EMTN	3.500.000	EUR	3.500.000	3.506.650	0,47
Morgan Stanley 0.171% 03/12/2019	5.000.000	EUR	5.000.000	5.016.000	0,67
Morgan Stanley 1.75% 30/01/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.994.270	3.134.100	0,42
United States Treasury Note/Bond 2.875% 31/03/2018	5.000.000	USD	4.260.596	4.200.871	0,56
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>100.934.691</b>	<b>101.943.285</b>	<b>13,53</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>554.875.486</b>	<b>563.812.346</b>	<b>74,85</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
GERMANIA					
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE <sup>1</sup>	123.422	EUR	3.792.136	4.330.878	0,57
<b>Totale Germania</b>			<b>3.792.136</b>	<b>4.330.878</b>	<b>0,57</b>
GUERNSEY					
HICL Infrastructure Co Ltd	2.236.006	GBP	4.029.489	3.987.010	0,53
<b>Totale Guernsey</b>			<b>4.029.489</b>	<b>3.987.010</b>	<b>0,53</b>
IRLANDA					
Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF <sup>1</sup>	69.319	USD	4.287.539	3.307.430	0,44
<b>Totale Irlanda</b>			<b>4.287.539</b>	<b>3.307.430</b>	<b>0,44</b>
LUSSEMBURGO					
Robeco Capital Growth Funds - Robeco Global Consumer Trends Equities <sup>2</sup>	50.332	EUR	7.991.761	9.623.534	1,28
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>7.991.761</b>	<b>9.623.534</b>	<b>1,28</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Health Care Select Sector SPDR Fund <sup>1</sup>	83.047	USD	5.381.987	5.787.133	0,77
iShares Nasdaq Biotechnology ETF <sup>1</sup>	43.356	USD	3.777.039	3.914.679	0,52
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>9.159.026</b>	<b>9.701.812</b>	<b>1,29</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>29.259.951</b>	<b>30.950.664</b>	<b>4,11</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>584.135.437</b>	<b>594.763.010</b>	<b>78,96</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 1.875% 28/02/2020 EMTN	2.000.000	GBP	2.292.384	2.268.042	0,30
<b>Totale Germania</b>			<b>2.292.384</b>	<b>2.268.042</b>	<b>0,30</b>
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5% 08/06/2048 EMTN	3.500.000	EUR	3.618.155	4.033.050	0,54
<b>Totale Italia</b>			<b>3.618.155</b>	<b>4.033.050</b>	<b>0,54</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Newell Brands Inc 3.75% 01/10/2021	3.000.000	EUR	3.342.000	3.342.300	0,44
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>3.342.000</b>	<b>3.342.300</b>	<b>0,44</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>9.252.539</b>	<b>9.643.392</b>	<b>1,28</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>9.252.539</b>	<b>9.643.392</b>	<b>1,28</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
GERMANIA					
Commerzbank AG #N/A N/A% 10/09/2025	8.000.000	EUR	8.000.000	7.794.400	1,03
<b>Totale Germania</b>			<b>8.000.000</b>	<b>7.794.400</b>	<b>1,03</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.000.000</b>	<b>7.794.400</b>	<b>1,03</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
FRANCIA					
Lazard Convertible Global <sup>1</sup>	2.611	EUR	27.250.001	27.621.012	3,67
<b>Totale Francia</b>			<b>27.250.001</b>	<b>27.621.012</b>	<b>3,67</b>
LUSSEMBURGO					
JPmorgan Funds - Systematic Alpha <sup>1</sup>	236.091	EUR	27.238.620	26.893.122	3,57
Schroder GAIA Cat Bond <sup>1</sup>	13.920	EUR	18.000.000	17.665.365	2,35
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection <sup>1</sup>	1.511.627	EUR	15.089.780	15.073.941	2,00
Trea SICAV - 3G Credit Opportunities <sup>1</sup>	74.656	USD	6.575.137	7.708.197	1,02
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>66.903.537</b>	<b>67.340.625</b>	<b>8,94</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>94.153.538</b>	<b>94.961.637</b>	<b>12,61</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>102.153.538</b>	<b>102.756.037</b>	<b>13,64</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>695.541.514</b>	<b>707.162.439</b>	<b>93,88</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				46.087.469	6,12
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>753.249.908</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	594.763.010	77,15
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	9.643.392	1,25
ALTRI VALORI MOBILIARI	102.756.037	13,33
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	42.529.173	5,51
ALTRE ATTIVITÀ	21.260.561	2,76
<b>TOTALE</b>	<b>770.952.173</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Holding e società finanziarie	18,96
Fondi di investimento	16,72
Banche e istituzioni finanziarie	14,18
Stati, province e municipalità	9,87
Assicurazioni	6,71
Divulgazione dell'informazione	5,17
Trasporti	3,45
Petrolio	3,34
Costruzioni, materiale da costruzione	2,75
Società immobiliari	1,91
Industria automobilistica	1,73
Farmaceutici e cosmetici	1,65
Organismi sovranazionali	1,45
Beni di consumo	1,09
Tempo libero	1,03
Vendite al dettaglio	0,99
Prodotti forestali e industria cartaria	0,96
Alimentari e distillerie	0,81
Elettronica e attrezzature elettriche	0,54
Tessile	0,30
Imballaggio e container	0,27
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,88</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>6,12</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Raiffeisen Bank International AG	548.965	EUR	9.803.567	16.617.171	0,83
<b>Totale Austria</b>			<b>9.803.567</b>	<b>16.617.171</b>	<b>0,83</b>
<b>BELGIO</b>					
Anheuser-Busch InBev SA	201.035	EUR	20.035.631	18.732.441	0,94
Solvay SA	133.085	EUR	13.502.587	15.511.057	0,78
<b>Totale Belgio</b>			<b>33.538.218</b>	<b>34.243.498</b>	<b>1,72</b>
<b>BERMUDA</b>					
Invesco Ltd	284.508	USD	8.809.396	8.763.075	0,44
<b>Totale Bermuda</b>			<b>8.809.396</b>	<b>8.763.075</b>	<b>0,44</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger Ltd	72.955	USD	5.276.256	4.122.587	0,21
<b>Totale Curaçao</b>			<b>5.276.256</b>	<b>4.122.587</b>	<b>0,21</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Fortum OYJ	1.081.980	EUR	19.451.144	17.766.112	0,89
Nokian Renkaat OYJ	908.427	EUR	24.741.428	34.256.782	1,72
<b>Totale Finlandia</b>			<b>44.192.572</b>	<b>52.022.894</b>	<b>2,61</b>
<b>FRANCIA</b>					
AXA SA	789.986	EUR	13.157.060	19.729.900	0,99
BNP Paribas SA	285.405	EUR	12.955.462	17.866.353	0,90
Natixis SA	2.013.663	EUR	10.985.714	13.360.654	0,67
Nexans SA	337.704	EUR	11.579.417	17.378.248	0,87
Peugeot SA	621.065	EUR	7.002.141	10.561.210	0,53
Safran SA	135.950	EUR	11.031.388	11.765.113	0,59
Sanofi	223.998	EUR	19.360.904	16.161.456	0,81
Societe Generale SA	382.933	EUR	14.964.758	16.500.583	0,83
Vinci SA	219.107	EUR	11.109.318	18.759.941	0,94
<b>Totale Francia</b>			<b>112.146.162</b>	<b>142.083.458</b>	<b>7,13</b>
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE	100.584	EUR	11.879.769	19.437.858	0,97
BASF SE	152.725	EUR	9.499.868	14.169.826	0,71
Bayer AG	296.447	EUR	31.574.545	30.949.067	1,55
CECONOMY AG	358.592	EUR	10.490.497	4.389.166	0,22
METRO AG	358.592	EUR	-	5.913.182	0,30
SAP SE	139.150	EUR	9.841.681	13.064.794	0,66
<b>Totale Germania</b>			<b>73.286.360</b>	<b>87.923.893</b>	<b>4,41</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Allegion Plc	148.740	USD	11.041.513	9.912.678	0,50
<b>Totale Irlanda</b>			<b>11.041.513</b>	<b>9.912.678</b>	<b>0,50</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	1.653.165	EUR	22.832.564	25.442.209	1,28
COIMA RES SpA	256.344	EUR	2.292.409	2.294.279	0,12
Luxottica Group SpA	214.090	EUR	10.977.713	11.014.931	0,55
Saipem SpA	4.979.463	EUR	19.259.264	19.071.344	0,95
<b>Totale Italia</b>			<b>55.361.950</b>	<b>57.822.763</b>	<b>2,90</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Ajinomoto Co Inc	158.200	JPY	2.738.936	2.493.151	0,13
Bic Camera Inc	265.100	JPY	3.210.879	3.195.109	0,16
Bridgestone Corp	99.500	JPY	3.853.098	3.867.929	0,19
Dai-ichi Life Holdings Inc	197.700	JPY	3.335.689	3.412.764	0,17
Denso Corp	65.000	JPY	2.711.096	3.259.546	0,16
Disco Corp	18.100	JPY	2.766.603	3.383.737	0,17
Fast Retailing Co Ltd	10.800	JPY	2.974.693	3.606.033	0,18
Fujikura Ltd	430.100	JPY	3.260.979	3.198.358	0,16
Hitachi Ltd	544.000	JPY	2.924.708	3.539.079	0,18
Japan Tobacco Inc	103.300	JPY	2.980.046	2.787.495	0,14
LINE Corp	92.400	JPY	3.170.919	3.178.422	0,16
M3 Inc	125.000	JPY	3.181.782	3.682.904	0,18
Mitsubishi Electric Corp	228.800	JPY	3.213.811	3.188.904	0,16
Mitsubishi Estate Co Ltd	255.100	JPY	3.797.232	3.710.705	0,19
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	478.200	JPY	1.816.531	2.899.134	0,15
Mitsui Fudosan Co Ltd	162.300	JPY	3.115.176	3.030.533	0,15
Mizuho Financial Group Inc	2.051.300	JPY	3.157.341	3.108.671	0,16
NGK Spark Plug Co Ltd	155.900	JPY	2.848.797	3.151.687	0,16
Nippon Express Co Ltd	60.800	JPY	2.642.332	3.411.264	0,17
Nippon Yusen KK	164.100	JPY	2.771.225	3.357.649	0,17
Nissan Motor Co Ltd	385.000	JPY	3.195.484	3.212.995	0,16
OJI Paper Co Ltd	637.000	JPY	3.192.564	3.531.425	0,18
Panasonic Corp	268.500	JPY	2.930.399	3.281.918	0,16
Recruit Holdings Co Ltd	155.300	JPY	3.202.677	3.242.135	0,16
SCSK Corp	78.100	JPY	3.199.091	3.054.580	0,15
Shionogi & Co Ltd	68.200	JPY	3.233.609	3.089.504	0,15
SMC Corp	9.300	JPY	3.213.171	3.210.795	0,16
SoftBank Group Corp	47.500	JPY	3.165.653	3.148.002	0,16
TDK Corp	67.000	JPY	3.839.369	4.405.533	0,22
Teijin Ltd	170.500	JPY	3.182.104	3.165.932	0,16
Tokyo Electron Ltd	20.200	JPY	3.182.729	3.082.225	0,15
Toyota Motor Corp	56.900	JPY	2.725.612	3.049.295	0,15
Trend Micro Inc	89.400	JPY	3.699.151	4.239.633	0,21
West Japan Railway Co	53.800	JPY	3.169.110	3.296.814	0,17
Yamato Holdings Co Ltd	183.500	JPY	3.768.136	3.093.419	0,16
<b>Totale Giappone</b>			<b>109.370.732</b>	<b>115.567.279</b>	<b>5,79</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal	916.002	EUR	21.303.654	24.961.055	1,25
Tenaris SA	867.830	EUR	10.771.310	11.533.461	0,58
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>32.074.964</b>	<b>36.494.516</b>	<b>1,83</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI</b>					
Altice NV	1.327.006	EUR	13.808.197	11.503.815	0,58
ING Groep NV	1.109.910	EUR	7.953.173	17.137.010	0,86
Koninklijke Philips Electronics NV	379.940	EUR	7.582.010	12.085.891	0,61
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>29.343.380</b>	<b>40.726.716</b>	<b>2,05</b>
<b>SPAGNA</b>					
Applus Services SA	2.534.159	EUR	25.416.821	28.572.643	1,43
Banco Santander SA	2.795.069	EUR	16.069.924	15.403.625	0,77
Martinsa-Fadesa SA* <sup>1</sup>	2.875	EUR	61.890	-	-
Obrascon Huarte Lain SA	1.583.602	EUR	13.366.510	8.071.619	0,40
Repsol YPF SA	1.976.929	EUR	23.118.540	29.723.128	1,49
<b>Totale Spagna</b>			<b>78.033.685</b>	<b>81.771.015</b>	<b>4,09</b>
<b>SVEZIA</b>					
Investor AB	459.940	SEK	7.959.605	17.544.531	0,88
<b>Totale Svezia</b>			<b>7.959.605</b>	<b>17.544.531</b>	<b>0,88</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Garmin Ltd	177.018	USD	6.276.135	8.862.762	0,44
<b>Totale Svizzera</b>			<b>6.276.135</b>	<b>8.862.762</b>	<b>0,44</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Royal Dutch Shell Plc A shs	670.876	EUR	14.357.684	18.633.581	0,93
TechnipFMC Plc	908.272	EUR	21.460.774	23.742.230	1,19
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>35.818.458</b>	<b>42.375.811</b>	<b>2,12</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
3M Co	44.300	USD	8.846.908	8.747.190	0,44
AbbVie Inc	82.778	USD	3.906.447	6.780.751	0,34
AES Corp	1.406.853	USD	12.968.646	12.680.297	0,64
Aflac Inc	97.183	USD	5.392.179	7.182.490	0,36
Alliant Energy Corp	238.918	USD	9.022.190	8.537.646	0,43
Alphabet Inc Shs A	10.386	USD	8.056.725	9.186.712	0,46
American Electric Power Co Inc	107.245	USD	5.151.569	6.616.346	0,33
Amgen Inc	55.162	USD	9.324.062	8.097.789	0,41
Andeavor	122.919	USD	11.074.122	11.877.983	0,60
Apple Inc	84.160	USD	8.564.456	12.060.724	0,60
Archer-Daniels-Midland Co	248.655	USD	9.245.593	8.387.784	0,42
AT&T Inc	176.864	USD	5.422.661	5.804.600	0,29
AvalonBay Communities Inc	53.973	USD	9.324.509	8.073.797	0,40
Berkshire Hathaway Inc	134.245	USD	9.901.433	22.440.888	1,13
Best Buy Co Inc	179.418	USD	8.898.602	10.282.945	0,52
Capital One Financial Corp	71.903	USD	3.915.741	6.041.105	0,30
CH Robinson Worldwide Inc	175.529	USD	12.948.746	13.153.647	0,66
Chevron Corp	75.535	USD	7.946.206	7.945.791	0,40
Clorox Co	48.349	USD	3.358.177	6.034.512	0,30
Colgate-Palmolive Co	42.780	USD	2.137.265	2.692.653	0,14
Comerica Inc	129.504	USD	8.881.158	9.469.261	0,47

\* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ConocoPhillips	123.090	USD	6.943.820	5.689.484	0,29
Consolidated Edison Inc	129.649	USD	9.408.217	9.240.939	0,46
Costco Wholesale Corp	59.848	USD	8.245.726	9.355.699	0,47
Coty Inc	766.320	USD	11.001.904	12.883.266	0,65
DR Horton Inc	230.513	USD	8.849.991	9.913.333	0,50
DTE Energy Co	70.032	USD	4.058.405	6.430.062	0,32
Duke Energy Corp	116.167	USD	8.910.830	8.172.949	0,41
Eli Lilly & Co	70.301	USD	5.463.010	5.008.460	0,25
Exxon Mobil Corp	120.545	USD	9.401.168	8.483.993	0,42
Facebook Inc	72.466	USD	9.373.643	10.800.093	0,54
Fifth Third Bancorp	290.167	USD	5.135.791	7.447.409	0,37
Ford Motor Co	731.068	USD	8.205.646	7.703.833	0,39
Gap Inc	165.136	USD	5.372.318	4.764.017	0,24
General Motors Co	299.225	USD	9.436.539	10.371.863	0,52
Goldman Sachs Group Inc	35.625	USD	8.029.421	7.654.391	0,38
Halliburton Co	156.099	USD	5.293.027	6.350.920	0,32
HCP Inc	308.702	USD	9.209.615	6.731.038	0,34
Hershey Co	63.810	USD	5.260.848	6.112.675	0,31
Hess Corp	102.233	USD	4.553.143	4.141.387	0,21
Honeywell International Inc	58.022	USD	5.180.493	7.491.147	0,38
IDEXX Laboratories Inc	94.389	USD	12.856.668	12.554.891	0,63
International Business Machines Corp	67.087	USD	8.800.380	8.656.460	0,43
Jacobs Engineering Group Inc	226.925	USD	13.020.865	12.654.044	0,63
Kimberly-Clark Corp	126.000	USD	13.047.236	12.689.714	0,64
Kimco Realty Corp	542.607	USD	8.720.352	8.349.548	0,42
MasterCard Inc	78.034	USD	6.550.543	9.920.607	0,50
Micron Technology Inc	318.208	USD	2.769.426	11.144.477	0,56
Microsoft Corp	230.007	USD	10.037.655	16.515.497	0,83
Molson Coors Brewing Co	187.767	USD	12.906.675	12.902.100	0,65
NetApp Inc	268.640	USD	12.998.951	12.556.636	0,63
Newfield Exploration Co	203.232	USD	5.611.944	5.444.261	0,27
News Corp	745.496	USD	8.976.058	10.197.646	0,51
NRG Energy Inc	396.143	USD	9.188.274	9.294.660	0,47
NVIDIA Corp	86.799	USD	1.984.617	14.352.591	0,72
O'Reilly Automotive Inc	48.087	USD	8.799.685	9.762.410	0,49
Philip Morris International Inc	90.383	USD	9.364.420	7.935.200	0,40
PPG Industries Inc	56.436	USD	4.206.198	5.539.124	0,28
Public Service Enterprise Group Inc	202.073	USD	8.192.509	8.690.256	0,44
Public Storage	50.173	USD	9.299.043	8.793.934	0,44
PulteGroup Inc	445.994	USD	9.331.274	12.597.519	0,63
Ralph Lauren Corp	99.476	USD	8.383.205	8.550.203	0,43
Raytheon Co	56.057	USD	8.951.402	8.871.074	0,43
Realty Income Corp	187.324	USD	8.902.061	8.962.931	0,45
Rockwell Automation Inc	80.357	USD	12.996.510	13.296.129	0,67
Sempra Energy	87.561	USD	8.955.082	7.853.939	0,39
Simon Property Group Inc	92.667	USD	12.793.866	13.285.271	0,67
Southwest Airlines Co	126.314	USD	3.937.320	6.969.596	0,35
Starbucks Corp	94.405	USD	2.727.896	4.571.581	0,23
Stryker Corp	57.592	USD	5.411.315	7.507.511	0,38
Texas Instruments Inc	155.780	USD	12.826.143	13.678.054	0,69
Verizon Communications Inc	260.657	USD	10.895.653	11.666.027	0,57
Vertex Pharmaceuticals Inc	71.191	USD	9.017.995	9.014.863	0,45
Vornado Realty Trust	65.158	USD	5.458.501	4.261.087	0,21
Walt Disney Co	77.885	USD	7.972.377	7.031.049	0,35

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Waste Management Inc	126.341	USD	8.947.718	9.132.154	0,46
Wells Fargo & Co	171.631	USD	8.862.465	8.813.018	0,44
Xcel Energy Inc	209.415	USD	8.944.611	8.434.137	0,42
Zoetis Inc	203.497	USD	11.068.917	12.339.712	0,62
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>645.336.760</b>	<b>721.631.780</b>	<b>36,19</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.297.669.713</b>	<b>1.478.486.427</b>	<b>74,14</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018	10.000.000	AUD	7.365.248	6.537.080	0,33
<b>Totale Australia</b>			<b>7.365.248</b>	<b>6.537.080</b>	<b>0,33</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018	35.000.000	CAD	23.709.828	23.288.745	1,17
<b>Totale Canada</b>			<b>23.709.828</b>	<b>23.288.745</b>	<b>1,17</b>
<b>GERMANIA</b>					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 26/01/2018	20.000.000	USD	18.839.093	16.744.848	0,84
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	45.000.000	USD	38.178.019	37.543.977	1,88
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	35.000.000	AUD	23.172.482	23.064.811	1,16
<b>Totale Germania</b>			<b>80.189.594</b>	<b>77.353.636</b>	<b>3,88</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN	5.600.000	GBP	6.462.672	6.310.804	0,32
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	35.400.000	USD	31.532.742	29.608.728	1,48
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	37.500.000	GBP	43.832.386	43.669.775	2,19
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>81.827.800</b>	<b>79.589.307</b>	<b>3,99</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Cooperatieve Rabobank UA 0.60413% 03/05/2018 EMTN	7.000.000	GBP	8.323.736	7.880.704	0,40
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>8.323.736</b>	<b>7.880.704</b>	<b>0,40</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	5.000.000	USD	4.228.084	4.157.648	0,21
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	20.000.000	USD	17.886.153	16.708.996	0,84
<b>Totale Filippine</b>			<b>22.114.237</b>	<b>20.866.644</b>	<b>1,05</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	27.500.000	GBP	31.874.602	31.201.059	1,56
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>31.874.602</b>	<b>31.201.059</b>	<b>1,56</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
International Bank for Reconstruction & Development 1% 05/10/2018	20.000.000	USD	16.925.348	16.646.004	0,83
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>16.925.348</b>	<b>16.646.004</b>	<b>0,83</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>272.330.393</b>	<b>263.363.179</b>	<b>13,21</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
			<b>1.570.000.106</b>	<b>1.741.849.606</b>	<b>87,35</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	25.000.000	CAD	16.840.882	16.549.499	0,83
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	20.000.000	CAD	13.122.263	13.197.554	0,66
<b>Totale Canada</b>			<b>29.963.145</b>	<b>29.747.053</b>	<b>1,49</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>29.963.145</b>	<b>29.747.053</b>	<b>1,49</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>29.963.145</b>	<b>29.747.053</b>	<b>1,49</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.599.963.251</b>	<b>1.771.596.659</b>	<b>88,84</b>
CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				222.635.277	11,16
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>1.994.231.936</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.741.849.606	86,74
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	29.747.053	1,48
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	222.977.202	11,11
ALTRE ATTIVITÀ	13.463.531	0,67
<b>TOTALE</b>	<b>2.008.037.392</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Banche e istituzioni finanziarie	11,60
Petrolio	6,98
Stati, province e municipalità	5,60
Organismi sovranazionali	4,82
Holding e società finanziarie	4,26
Servizi pubblici	3,90
Assicurazioni	3,77
Prodotti chimici	3,48
Semiconduttori elettronici	3,46
Società immobiliari	3,39
Software Internet	3,35
Farmaceutici e cosmetici	3,20
Costruzioni, materiale da costruzione	3,10
Altri servizi	2,62
Tabacco e liquori	2,13
Industria automobilistica	2,07
Pneumatici e gomma	1,91
Elettronica e attrezzature elettriche	1,86
Miniere, industria pesante	1,83
Attrezzature da ufficio, computer	1,66
Vendite al dettaglio	1,57
Trasporti	1,52
Biotecnologia	1,49
Divulgazione dell'informazione	1,44
Tecnologia aerospaziale	1,40
Beni di consumo	1,38
Alimentari e distillerie	1,38
Arte grafica, pubblicazioni	1,02
Prodotti forestali e industria cartaria	0,82
Fotografia e ottica	0,55
Servizi ambientali e riciclaggio	0,46
Tessile	0,43
Tempo libero	0,23
Meccanica, macchinari	0,16
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>88,84</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>11,16</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Raiffeisen Bank International AG	13.270	EUR	238.932	401.683	0,14
<b>Totale Austria</b>			<b>238.932</b>	<b>401.683</b>	<b>0,14</b>
<b>BELGIO</b>					
Anheuser-Busch InBev SA	3.913	EUR	389.541	364.613	0,13
Solvay SA	3.653	EUR	371.818	425.757	0,15
<b>Totale Belgio</b>			<b>761.359</b>	<b>790.370</b>	<b>0,28</b>
<b>BERMUDA</b>					
Invesco Ltd	17.962	USD	556.168	553.244	0,19
<b>Totale Bermuda</b>			<b>556.168</b>	<b>553.244</b>	<b>0,19</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger Ltd	4.606	USD	332.996	260.279	0,09
<b>Totale Curaçao</b>			<b>332.996</b>	<b>260.279</b>	<b>0,09</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Fortum OYJ	19.534	EUR	349.412	320.748	0,11
Nokian Renkaat OYJ	13.729	EUR	382.190	517.721	0,18
<b>Totale Finlandia</b>			<b>731.602</b>	<b>838.469</b>	<b>0,29</b>
<b>FRANCIA</b>					
AXA SA	21.559	EUR	385.540	538.436	0,19
BNP Paribas SA	5.974	EUR	300.476	373.972	0,13
Natixis SA	42.028	EUR	229.913	278.856	0,10
Nexans SA	8.098	EUR	298.424	416.723	0,14
Peugeot SA	13.920	EUR	161.156	236.710	0,08
Safran SA	2.465	EUR	200.017	213.321	0,07
Sanofi	5.367	EUR	461.693	387.229	0,13
Societe Generale SA	6.895	EUR	256.414	297.106	0,10
Vinci SA	4.242	EUR	223.817	363.200	0,13
<b>Totale Francia</b>			<b>2.517.450</b>	<b>3.105.553</b>	<b>1,07</b>
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE	2.469	EUR	312.924	477.134	0,16
BASF SE	2.908	EUR	185.769	269.804	0,09
Bayer AG	6.055	EUR	654.460	632.142	0,22
CECONOMY AG	6.560	EUR	210.686	80.294	0,03
METRO AG	6.560	EUR	-	108.174	0,04
SAP SE	2.522	EUR	185.291	236.791	0,08
<b>Totale Germania</b>			<b>1.549.130</b>	<b>1.804.339</b>	<b>0,62</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>IRLANDA</b>					
Allegion Plc	9.390	USD	697.054	625.790	0,22
<b>Totale Irlanda</b>			<b>697.054</b>	<b>625.790</b>	<b>0,22</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	34.886	EUR	488.123	536.896	0,19
Luxottica Group SpA	3.882	EUR	199.054	199.729	0,07
Saipem SpA	128.199	EUR	505.729	491.002	0,17
<b>Totale Italia</b>			<b>1.192.906</b>	<b>1.227.627</b>	<b>0,43</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Ajinomoto Co Inc	10.600	JPY	183.519	167.051	0,06
Bic Camera Inc	17.800	JPY	215.593	214.534	0,07
Bridgestone Corp	6.800	JPY	263.327	264.341	0,09
Dai-ichi Life Holdings Inc	13.500	JPY	227.778	233.042	0,08
Denso Corp	4.300	JPY	179.349	215.632	0,07
Disco Corp	1.200	JPY	183.421	224.336	0,08
Fast Retailing Co Ltd	700	JPY	192.804	233.724	0,08
Fujikura Ltd	28.900	JPY	219.117	214.909	0,07
Hitachi Ltd	37.000	JPY	198.923	240.709	0,08
Japan Tobacco Inc	7.000	JPY	201.939	188.891	0,07
LINE Corp	6.200	JPY	212.767	213.271	0,07
M3 Inc	8.400	JPY	213.816	247.491	0,09
Mitsubishi Electric Corp	15.400	JPY	216.314	214.638	0,07
Mitsubishi Estate Co Ltd	17.500	JPY	260.492	254.556	0,09
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	35.600	JPY	137.087	215.829	0,07
Mitsui Fudosan Co Ltd	10.900	JPY	209.214	203.529	0,07
Mizuho Financial Group Inc	137.700	JPY	211.947	208.679	0,07
NGK Spark Plug Co Ltd	10.500	JPY	191.869	212.269	0,07
Nippon Express Co Ltd	4.200	JPY	182.530	235.646	0,08
Nippon Yusen KK	11.000	JPY	185.762	225.071	0,08
Nissan Motor Co Ltd	25.800	JPY	214.139	215.312	0,07
OJI Paper Co Ltd	43.000	JPY	215.511	238.385	0,08
Panasonic Corp	18.100	JPY	197.543	221.239	0,08
Recruit Holdings Co Ltd	10.400	JPY	214.474	217.117	0,07
SCSK Corp	5.300	JPY	217.096	207.289	0,07
Shionogi & Co Ltd	4.600	JPY	218.103	208.383	0,07
SMC Corp	600	JPY	207.301	207.148	0,07
SoftBank Group Corp	3.200	JPY	213.265	212.076	0,07
TDK Corp	4.600	JPY	263.598	302.469	0,10
Teijin Ltd	11.400	JPY	212.762	211.681	0,07
Tokyo Electron Ltd	1.400	JPY	220.585	213.620	0,07
Toyota Motor Corp	3.800	JPY	182.027	203.644	0,07
Trend Micro Inc	5.900	JPY	244.127	279.797	0,10
West Japan Railway Co	3.600	JPY	212.059	220.605	0,08
Yamato Holdings Co Ltd	12.200	JPY	250.525	205.666	0,07
<b>Totale Giappone</b>			<b>7.370.683</b>	<b>7.792.579</b>	<b>2,65</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal	20.331	EUR	477.729	554.020	0,19
Tenaris SA	15.886	EUR	207.620	211.125	0,07
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>685.349</b>	<b>765.145</b>	<b>0,26</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI</b>					
Altice NV	18.001	EUR	187.310	156.051	0,05
ING Groep NV	22.549	EUR	164.183	348.157	0,12
Koninklijke Philips Electronics NV	8.465	EUR	187.329	269.272	0,09
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>538.822</b>	<b>773.480</b>	<b>0,26</b>
<b>SPAGNA</b>					
Applus Services SA	47.858	EUR	496.253	539.599	0,19
Banco Santander SA	60.126	EUR	341.362	331.354	0,11
Martinsa-Fadesa SA* <sup>1</sup>	750	EUR	16.145	-	-
Obrascon Huarte Lain SA	33.424	EUR	265.147	170.362	0,06
Repsol YPF SA	37.481	EUR	448.303	563.527	0,19
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.567.210</b>	<b>1.604.842</b>	<b>0,55</b>
<b>SVEZIA</b>					
Investor AB	24.380	SEK	399.427	929.981	0,32
<b>Totale Svezia</b>			<b>399.427</b>	<b>929.981</b>	<b>0,32</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Garmin Ltd	11.178	USD	396.314	559.649	0,19
<b>Totale Svizzera</b>			<b>396.314</b>	<b>559.649</b>	<b>0,19</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Royal Dutch Shell Plc A shs	15.365	EUR	337.946	426.763	0,15
TechnipFMC Plc	17.104	EUR	428.405	447.099	0,15
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>766.351</b>	<b>873.862</b>	<b>0,30</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
3M Co	2.796	USD	558.374	552.080	0,19
AbbVie Inc	5.226	USD	246.625	428.087	0,15
AES Corp	88.819	USD	818.751	800.547	0,28
Aflac Inc	6.136	USD	340.455	453.492	0,16
Alliant Energy Corp	15.084	USD	569.613	539.021	0,19
Alphabet Inc Shs A	655	USD	508.103	579.366	0,20
American Electric Power Co Inc	6.771	USD	325.248	417.728	0,14
Amgen Inc	3.482	USD	588.564	511.158	0,18
Andeavor	7.760	USD	699.120	749.869	0,26
Apple Inc	5.313	USD	540.672	761.391	0,26
Archer-Daniels-Midland Co	15.699	USD	583.727	529.568	0,18
AT&T Inc	11.167	USD	342.381	366.496	0,13
AvalonBay Communities Inc	3.407	USD	588.602	509.652	0,18
Berkshire Hathaway Inc	11.633	USD	1.015.426	1.944.615	0,67
Best Buy Co Inc	11.327	USD	561.786	649.182	0,22
Capital One Financial Corp	4.540	USD	247.242	381.439	0,13
CH Robinson Worldwide Inc	11.081	USD	817.444	830.379	0,29
Chevron Corp	4.769	USD	501.694	501.668	0,17
Clorox Co	3.052	USD	213.410	380.925	0,13
Colgate-Palmolive Co	2.701	USD	134.790	170.006	0,06
Comerica Inc	8.176	USD	560.696	597.825	0,21

\* Questo titolo non è più quotato dall'ottobre 2015.

<sup>1</sup> Posizione bloccata per la negoziazione.



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
ConocoPhillips	7.772	USD	438.361	359.239	0,12
Consolidated Edison Inc	8.184	USD	593.887	583.328	0,20
Costco Wholesale Corp	3.778	USD	520.525	590.593	0,20
Coty Inc	48.382	USD	694.611	813.391	0,28
DR Horton Inc	14.553	USD	558.727	625.859	0,22
DTE Energy Co	4.421	USD	255.613	405.919	0,14
Duke Energy Corp	7.334	USD	562.570	515.985	0,18
Eli Lilly & Co	4.439	USD	344.950	316.248	0,11
Exxon Mobil Corp	7.610	USD	593.495	535.594	0,18
Facebook Inc	4.574	USD	591.657	681.694	0,24
Fifth Third Bancorp	18.321	USD	324.271	470.226	0,16
Ford Motor Co	46.157	USD	518.075	486.392	0,17
Gap Inc	10.426	USD	339.617	300.780	0,10
General Motors Co	18.892	USD	595.789	654.842	0,23
Goldman Sachs Group Inc	2.249	USD	506.896	483.220	0,17
Halliburton Co	9.856	USD	334.199	400.993	0,14
HCP Inc	19.489	USD	581.422	424.944	0,15
Hershey Co	4.029	USD	332.173	385.958	0,13
Hess Corp	6.454	USD	286.480	261.447	0,09
Honeywell International Inc	3.663	USD	327.051	472.925	0,16
IDEXX Laboratories Inc	5.959	USD	811.672	792.620	0,27
International Business Machines Corp	4.235	USD	555.541	546.456	0,19
Jacobs Engineering Group Inc	14.326	USD	822.020	798.862	0,28
Kimberly-Clark Corp	7.954	USD	823.633	801.063	0,28
Kimco Realty Corp	34.257	USD	550.552	527.141	0,18
MasterCard Inc	4.927	USD	413.596	626.379	0,22
Micron Technology Inc	20.091	USD	175.373	703.639	0,24
Microsoft Corp	14.521	USD	633.706	1.042.671	0,36
Molson Coors Brewing Co	11.854	USD	814.817	814.528	0,28
NetApp Inc	16.960	USD	820.661	792.736	0,27
Newfield Exploration Co	12.831	USD	354.309	343.722	0,12
News Corp	47.067	USD	566.704	643.830	0,22
NRG Energy Inc	25.010	USD	580.090	586.807	0,20
NVIDIA Corp	5.480	USD	125.298	906.142	0,31
O'Reilly Automotive Inc	3.036	USD	555.573	616.355	0,21
Philip Morris International Inc	5.707	USD	591.292	501.048	0,17
PPG Industries Inc	3.563	USD	265.552	349.704	0,12
Public Service Enterprise Group Inc	12.759	USD	517.280	548.708	0,19
Public Storage	3.167	USD	586.970	555.087	0,19
PulteGroup Inc	28.159	USD	589.154	795.377	0,27
Ralph Lauren Corp	6.281	USD	529.323	539.867	0,19
Raytheon Co	3.539	USD	565.121	560.050	0,19
Realty Income Corp	11.826	USD	561.998	565.841	0,20
Rockwell Automation Inc	5.073	USD	820.480	839.395	0,29
Sempra Energy	5.528	USD	565.362	495.844	0,17
Simon Property Group Inc	5.850	USD	807.667	838.689	0,29
Southwest Airlines Co	7.976	USD	248.619	440.090	0,15
Starbucks Corp	5.960	USD	172.218	288.614	0,10
Stryker Corp	3.636	USD	341.637	473.977	0,16
Texas Instruments Inc	9.837	USD	809.929	863.725	0,30
Verizon Communications Inc	16.458	USD	687.956	736.598	0,25
Vertex Pharmaceuticals Inc	4.495	USD	569.396	569.198	0,20
Vornado Realty Trust	4.114	USD	344.643	269.040	0,09
Walt Disney Co	4.917	USD	503.308	443.881	0,15

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Waste Management Inc	7.977	USD	564.947	576.592	0,20
Wells Fargo & Co	10.836	USD	559.536	556.414	0,19
Xcel Energy Inc	13.223	USD	564.786	532.553	0,18
Zoetis Inc	12.850	USD	698.957	779.202	0,27
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>41.132.768</b>	<b>46.086.516</b>	<b>15,89</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>61.434.521</b>	<b>68.993.408</b>	<b>23,75</b>
<b>2) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	400.000	AUD	291.324	283.739	0,10
Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018	1.250.000	AUD	917.902	817.135	0,28
<b>Totale Australia</b>			<b>1.209.226</b>	<b>1.100.874</b>	<b>0,38</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	500.000	EUR	499.495	501.000	0,17
<b>Totale Belgio</b>			<b>499.495</b>	<b>501.000</b>	<b>0,17</b>
<b>CANADA</b>					
Province of Ontario Canada 4.4% 02/06/2019	3.500.000	CAD	2.493.403	2.414.420	0,83
<b>Totale Canada</b>			<b>2.493.403</b>	<b>2.414.420</b>	<b>0,83</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	563.750	0,19
<b>Totale Francia</b>			<b>499.375</b>	<b>563.750</b>	<b>0,19</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	500.000	EUR	459.319	766.525	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	1.000.000	EUR	1.340.580	1.434.620	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	602.680	0,21
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	785.105	0,27
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	2.500.000	USD	2.122.644	2.085.777	0,72
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	400.000.000	JPY	3.376.872	3.464.936	1,19
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	3.000.000	AUD	1.990.693	1.976.984	0,68
<b>Totale Germania</b>			<b>10.606.141</b>	<b>11.116.627</b>	<b>3,82</b>
<b>ITALIA</b>					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	303.480	0,11
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	105.990	0,04
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.661.250	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	7.500.000	EUR	7.853.217	7.919.003	2,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	5.500.000	EUR	5.815.641	5.801.626	2,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	5.300.000	EUR	6.040.145	6.646.199	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.632.420	0,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.225.690	0,42
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	3.500.000	EUR	3.506.625	3.534.300	1,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020	19.750.000	EUR	20.142.153	20.150.925	6,95

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019	2.000.000	EUR	2.064.980	2.046.040	0,71
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018	4.000.000	EUR	4.184.180	4.067.200	1,40
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*	2.000.000	EUR	1.997.600	2.035.200	0,70
Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*	1.000.000	EUR	996.040	1.182.300	0,41
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	1.700.000	EUR	1.727.985	1.762.390	0,61
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	1.500.000	EUR	1.484.700	1.582.500	0,56
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	1.055.900	0,36
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	400.000	EUR	401.120	401.560	0,14
<b>Totale Italia</b>			<b>62.991.617</b>	<b>64.113.973</b>	<b>22,13</b>
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	300.000.000	JPY	2.790.738	2.399.435	0,83
<b>Totale Giappone</b>			<b>2.790.738</b>	<b>2.399.435</b>	<b>0,83</b>
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.252.681	2.197.600	0,76
European Investment Bank 0% 06/11/2026	4.000.000	USD	2.290.613	2.609.147	0,90
European Investment Bank 1% 21/09/2026	1.000.000	GBP	1.068.208	1.090.682	0,38
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	4.000.000	USD	3.567.934	3.345.619	1,16
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	3.500.000	GBP	4.095.453	4.075.846	1,41
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	3.000.000	SEK	388.179	347.537	0,12
European Investment Bank 5% 15/04/2039	1.600.000	GBP	2.323.789	2.747.406	0,95
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	1.500.000	GBP	2.159.020	1.945.701	0,67
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	5.000.000	EUR	4.692.495	4.545.500	1,57
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	2.397.575	0,83
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>25.097.805</b>	<b>25.302.613</b>	<b>8,75</b>
PAESI BASSI					
Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021	2.500.000	USD	2.223.829	2.222.944	0,77
Cooperatieve Rabobank UA 0.60413% 03/05/2018 EMTN	800.000	GBP	951.284	900.652	0,31
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.094.500	0,38
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.136.613</b>	<b>4.218.096</b>	<b>1,46</b>
FILIPPINE					
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	4.000.000	USD	3.355.806	3.326.118	1,15
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	5.000.000	USD	4.471.538	4.177.249	1,44
<b>Totale Filippine</b>			<b>7.827.344</b>	<b>7.503.367</b>	<b>2,59</b>
SPAGNA					
Banco Santander SA 6.375% / perpetual	200.000	USD	144.269	171.318	0,06
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.000.000	EUR	1.007.240	1.007.800	0,35
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.000.000	EUR	1.228.950	1.182.100	0,41
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	7.068.672	2,44
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.145.167</b>	<b>9.429.890</b>	<b>3,26</b>
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	6.000.000	USD	4.992.776	4.962.138	1,71
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	2.195.200	0,76
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.164.300	0,40
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>8.199.638</b>	<b>8.321.638</b>	<b>2,87</b>

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

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	920.749	0,32
Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN	1.500.000	EUR	1.517.250	1.522.800	0,53
Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN	1.300.000	EUR	1.295.125	1.310.530	0,45
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	13.000.000	USD	10.297.921	10.889.596	3,76
Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	1.011.000	0,35
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	2.000.000	USD	2.197.237	2.087.787	0,72
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	500.000	EUR	497.775	523.800	0,18
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	3.000.000	USD	2.584.196	2.681.178	0,92
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	9.000.000	USD	10.977.060	10.478.348	3,61
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>31.300.508</b>	<b>31.425.788</b>	<b>10,84</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>166.797.070</b>	<b>168.411.471</b>	<b>58,12</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>228.231.591</b>	<b>237.404.879</b>	<b>81,87</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	3.500.000	CAD	2.337.623	2.316.930	0,80
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	1.000.000	CAD	653.463	659.878	0,23
<b>Totale Canada</b>			<b>2.991.086</b>	<b>2.976.808</b>	<b>1,03</b>
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	5.000.000	EUR	5.016.250	4.992.500	1,72
<b>Totale Italia</b>			<b>5.016.250</b>	<b>4.992.500</b>	<b>1,72</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.007.336</b>	<b>7.969.308</b>	<b>2,75</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>8.007.336</b>	<b>7.969.308</b>	<b>2,75</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>236.238.927</b>	<b>245.374.187</b>	<b>84,62</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>44.588.447</b>	<b>15,38</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>289.962.634</b>	<b>100,00</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	237.404.879	81,41
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	7.969.308	2,73
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	43.103.091	14,78
ALTRE ATTIVITÀ	3.132.389	1,08
<b>TOTALE</b>	<b>291.609.667</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	31,67
Banche e istituzioni finanziarie	12,53
Organismi sovranazionali	10,35
Elettronica e attrezzature elettriche	4,33
Holding e societ� finanziarie	3,18
Assicurazioni	2,52
Software Internet	2,20
Petrolio	1,94
Servizi pubblici	1,69
Societ� immobiliari	1,44
Semiconduttori elettronici	1,35
Farmaceutici e cosmetici	1,17
Attrezzature da ufficio, computer	1,04
Costruzioni, materiale da costruzione	0,96
Industria automobilistica	0,76
Trasporti	0,68
Vendite al dettaglio	0,67
Biotecnologia	0,65
Prodotti chimici	0,65
Tabacco e liquori	0,65
Beni di consumo	0,60
Alimentari e distillerie	0,44
Arte grafica, pubblicazioni	0,44
Divulgazione dell'informazione	0,43
Tecnologia aerospaziale	0,42
Prodotti forestali e industria cartaria	0,36
Altri servizi	0,34
Pneumatici e gomma	0,27
Miniere, industria pesante	0,26
Servizi ambientali e riciclaggio	0,20
Tessile	0,19
Tempo libero	0,10
Meccanica, macchinari	0,07
Fotografia e ottica	0,07
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>84,62</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>15,38</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018	1.250.000	AUD	916.066	817.135	0,42
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	200.000	EUR	200.000	200.040	0,10
<b>Totale Australia</b>			<b>1.116.066</b>	<b>1.017.175</b>	<b>0,52</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	500.000	EUR	499.495	501.000	0,26
<b>Totale Belgio</b>			<b>499.495</b>	<b>501.000</b>	<b>0,26</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.465.750	0,75
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.321.400	0,67
<b>Totale Francia</b>			<b>2.377.465</b>	<b>2.787.150</b>	<b>1,42</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	5.000.000	EUR	7.260.759	7.665.250	3,90
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	3.000.000	EUR	4.204.030	4.303.860	2,19
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.200.000	EUR	1.436.052	1.808.040	0,92
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	785.105	0,40
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	4.331.169	2,20
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	350.000	AUD	239.565	230.648	0,12
<b>Totale Germania</b>			<b>18.151.460</b>	<b>19.124.072</b>	<b>9,73</b>
<b>ITALIA</b>					
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	505.800	0,26
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	105.990	0,05
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	2.000.000	EUR	2.269.800	2.194.400	1,12
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	553.750	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	8.000.000	EUR	8.375.655	8.446.936	4,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	7.500.000	EUR	7.930.799	7.911.308	4,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.000.000	EUR	3.038.225	3.544.500	1,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	4.400.000	EUR	5.014.460	5.517.600	2,81
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.948.630	2,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.838.535	0,94
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	4.500.000	EUR	4.542.605	4.544.100	2,31
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020	10.000.000	EUR	10.198.000	10.203.000	5,19
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019	2.500.000	EUR	2.581.225	2.557.550	1,30
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018	2.000.000	EUR	2.092.090	2.033.600	1,04
Mediobanca SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN*	1.700.000	EUR	1.731.548	2.009.910	1,02
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	2.500.000	EUR	2.547.985	2.591.750	1,32
Servizi Assicurativi del Commercio Estero SpA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	1.979.600	2.110.000	1,07
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.583.850	0,81
UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN	1.000.000	EUR	1.045.470	1.001.000	0,51
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	1.500.000	EUR	1.504.200	1.505.850	0,77
<b>Totale Italia</b>			<b>63.162.523</b>	<b>64.708.059</b>	<b>32,94</b>

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

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>GIAPPONE</b>					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	500.000.000	JPY	4.651.231	3.999.059	2,04
<b>Totale Giappone</b>			<b>4.651.231</b>	<b>3.999.059</b>	<b>2,04</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	6.592.800	3,36
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.413.461	1,23
European Investment Bank 1% 21/09/2026	500.000	GBP	534.104	545.341	0,28
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	109.500.000	JPY	815.151	938.449	0,48
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	360.815	0,18
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	350.000	GBP	412.011	407.585	0,21
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	1.700.000	SEK	216.699	196.937	0,10
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.150.000	GBP	3.338.078	3.691.827	1,88
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	930.000	GBP	1.263.844	1.206.334	0,61
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	7.500.000	EUR	7.043.190	6.818.250	3,47
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	959.030	0,49
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>22.759.340</b>	<b>24.130.829</b>	<b>12,29</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021	500.000	USD	354.816	444.589	0,23
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.094.500	0,56
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.316.316</b>	<b>1.539.089</b>	<b>0,79</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	500.000	USD	422.808	415.765	0,21
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	4.000.000	USD	3.577.231	3.341.799	1,70
<b>Totale Filippine</b>			<b>4.000.039</b>	<b>3.757.564</b>	<b>1,91</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Santander SA 6.375% / perpetual	200.000	USD	144.269	171.318	0,09
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.000.000	EUR	2.014.460	2.015.600	1,03
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	1.500.000	EUR	1.843.425	1.773.150	0,90
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.800.329	7.068.672	3,60
<b>Totale Spagna</b>			<b>10.802.483</b>	<b>11.028.740</b>	<b>5,62</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	3.000.000	USD	2.217.428	2.481.069	1,26
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.164.300	0,59
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>3.439.690</b>	<b>3.645.369</b>	<b>1,85</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	920.749	0,47
Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN	500.000	EUR	498.125	504.050	0,26
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	7.200.000	USD	5.251.271	6.031.161	3,07
Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	EUR	995.200	1.011.000	0,51
Inter-American Development Bank 3.875% 17/09/2019	650.000	USD	454.556	561.195	0,29
Inter-American Development Bank 4.25% 10/09/2018	250.000	USD	196.007	212.913	0,11
Inter-American Development Bank 7.5% 24/12/2018	3.000.000.000	ITL	1.995.589	1.638.614	0,83
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	3.500.000	USD	2.607.131	3.737.477	1,90
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.050.000	USD	5.906.711	6.315.555	3,21



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	785.700	0,40
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	3.500.000	USD	3.061.235	3.128.041	1,59
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	6.400.000	USD	6.920.291	7.451.271	3,79
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>29.571.523</b>	<b>32.297.726</b>	<b>16,43</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>161.847.631</b>	<b>168.535.832</b>	<b>85,80</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>161.847.631</b>	<b>168.535.832</b>	<b>85,80</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
CANADA					
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	600.000	CAD	404.181	397.188	0,20
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	1.000.000	CAD	652.138	659.878	0,34
<b>Totale Canada</b>			<b>1.056.319</b>	<b>1.057.066</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.056.319</b>	<b>1.057.066</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>1.056.319</b>	<b>1.057.066</b>	<b>0,54</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>162.903.950</b>	<b>169.592.898</b>	<b>86,34</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>26.840.760</b>	<b>13,66</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>196.433.658</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>	168.535.832	85,56
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	1.057.066	0,54
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	24.886.460	12,63
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	2.494.962	1,27
<b>TOTALE</b>	<b>196.974.320</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	45,59
Organismi sovranazionali	19,40
Banche e istituzioni finanziarie	11,07
Elettronica e attrezzature elettriche	3,07
Assicurazioni	2,67
Software Internet	1,59
Trasporti	1,12
Holding e societ� finanziarie	1,05
Attrezzature da ufficio, computer	0,47
Petrolio	0,31
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>86,34</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>13,66</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	900.000	EUR	900.000	900.180	0,52
<b>Totale Australia</b>			<b>900.000</b>	<b>900.180</b>	<b>0,52</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	3.500.000	EUR	3.496.658	3.507.000	2,03
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.496.658</b>	<b>3.507.000</b>	<b>2,03</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN	2.800.000	EUR	2.860.480	2.870.560	1,66
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	4.100.000	EUR	7.790.856	7.798.458	4,52
<b>Totale Francia</b>			<b>10.651.336</b>	<b>10.669.018</b>	<b>6,18</b>
<b>GERMANIA</b>					
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	1.500.000	EUR	1.493.145	1.538.700	0,89
<b>Totale Germania</b>			<b>1.493.145</b>	<b>1.538.700</b>	<b>0,89</b>
<b>ITALIA</b>					
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	EUR	700.000	726.810	0,42
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	3.000.000	EUR	3.413.620	3.291.600	1,91
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	553.750	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	3.850.000	EUR	4.033.757	4.065.088	2,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	12.250.000	EUR	12.836.924	12.926.457	7,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	29.500.000	EUR	31.210.804	31.117.810	18,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	5.000.000	EUR	5.806.450	5.520.500	3,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	4.000.000	EUR	3.891.600	4.726.000	2,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	850.000	EUR	1.141.797	1.118.779	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.225.690	0,71
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	2.500.000	EUR	2.504.023	2.524.500	1,47
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020	15.000.000	EUR	15.297.000	15.304.500	8,87
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019	3.500.000	EUR	3.613.715	3.580.570	2,08
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018	6.000.000	EUR	6.256.050	6.100.800	3,54
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*	2.000.000	EUR	2.000.000	2.035.200	1,18
Mediobanca SpA 5% 15/11/2020*	4.000.000	EUR	4.506.800	4.468.400	2,59
Poste Vita SpA 2.875% 30/05/2019	2.500.000	EUR	2.544.275	2.591.750	1,50
UniCredit SpA 3.375% 11/01/2018 EMTN	3.000.000	EUR	3.147.330	3.003.000	1,74
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	1.000.000	EUR	1.002.800	1.003.900	0,58
Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.280	832.640	0,48
<b>Totale Italia</b>			<b>106.291.785</b>	<b>106.717.744</b>	<b>61,87</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.252.780	2.197.600	1,27
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>2.252.780</b>	<b>2.197.600</b>	<b>1,27</b>

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

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>PAESI BASSI</b>					
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	1.094.500	0,63
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.002.250</b>	<b>1.094.500</b>	<b>0,63</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	4.900.000	EUR	4.935.427	4.938.220	2,87
Spain Government Bond 5.5% 30/04/2021	6.000.000	EUR	7.373.700	7.092.600	4,11
<b>Totale Spagna</b>			<b>12.309.127</b>	<b>12.030.820</b>	<b>6,98</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
UBS AG 4% 08/04/2022	2.000.000	EUR	2.444.524	2.328.600	1,35
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.444.524</b>	<b>2.328.600</b>	<b>1,35</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN	1.000.000	EUR	996.250	1.008.100	0,59
Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.978.030	2.022.000	1,17
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	EUR	746.663	785.700	0,46
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>3.720.943</b>	<b>3.815.800</b>	<b>2,22</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>144.562.548</b>	<b>144.799.962</b>	<b>83,94</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>144.562.548</b>	<b>144.799.962</b>	<b>83,94</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>ITALIA</b>					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	7.000.000	EUR	7.082.000	7.071.400	4,10
Mediobanca SpA 0% 31/01/2018*	1.000.000	EUR	977.000	993.800	0,58
<b>Totale Italia</b>			<b>8.059.000</b>	<b>8.065.200</b>	<b>4,68</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.059.000</b>	<b>8.065.200</b>	<b>4,68</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>8.059.000</b>	<b>8.065.200</b>	<b>4,68</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>152.621.548</b>	<b>152.865.162</b>	<b>88,62</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>19.621.624</b>	<b>11,38</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>172.486.786</b>	<b>100,00</b>

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

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR ) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	144.799.962	83,74
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	8.065.200	4,66
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	18.116.516	10,48
ALTRE ATTIVITÀ	1.940.767	1,12
<b>TOTALE</b>	<b>172.922.445</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	64,68
Banche e istituzioni finanziarie	17,89
Trasporti	1,91
Assicurazioni	1,82
Organismi sovranazionali	1,27
Holding e societ� finanziarie	1,05
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>88,62</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>11,38</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017

(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) VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
BHP Billiton Finance Ltd 2.125% 29/11/2018 EMTN	2.000.000	EUR	2.075.000	2.042.000	0,32
National Australia Bank Ltd 0% 16/01/2018 EMTN	3.000.000	EUR	3.000.000	3.000.600	0,47
<b>Totale Australia</b>			<b>5.075.000</b>	<b>5.042.600</b>	<b>0,79</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 02/05/2018	1.000.000	EUR	999.069	1.002.000	0,16
<b>Totale Belgio</b>			<b>999.069</b>	<b>1.002.000</b>	<b>0,16</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019	2.500.000	EUR	2.537.000	2.530.750	0,40
<b>Totale Curaçao</b>			<b>2.537.000</b>	<b>2.530.750</b>	<b>0,40</b>
<b>FRANCIA</b>					
Total Capital International SA 0% 19/03/2020 EMTN	2.000.000	EUR	1.994.000	2.011.600	0,32
<b>Total France</b>			<b>1.994.000</b>	<b>2.011.600</b>	<b>0,32</b>
<b>GERMANY</b>					
Deutsche Bank AG 0.221% 15/04/2019 EMTN	4.000.000	EUR	3.872.020	4.015.600	0,64
Deutsche Bank AG 0.471% 16/05/2022 EMTN	5.000.000	EUR	4.987.500	5.084.000	0,80
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	5.000.000	EUR	5.019.842	5.012.000	0,79
<b>Totale Germania</b>			<b>13.879.362</b>	<b>14.111.600</b>	<b>2,23</b>
<b>ITALIA</b>					
Banco BPM SpA 2.375% 22/01/2018 EMTN	6.000.000	EUR	6.048.420	6.006.600	0,95
Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN	3.500.000	EUR	3.625.000	3.612.000	0,57
Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN	5.000.000	EUR	5.432.500	5.380.500	0,85
Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 08/05/2018 EMTN	1.300.000	EUR	1.335.100	1.330.420	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	48.000.000	EUR	50.803.864	50.632.368	8,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	15.000.000	EUR	16.816.475	16.425.150	2,60
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	20.000.000	EUR	20.023.800	20.196.000	3,21
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.427% 15/12/2022	15.000.000	EUR	15.260.850	15.223.500	2,41
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020	90.000.000	EUR	91.388.600	91.827.000	14,53
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.726% 15/04/2018	5.000.000	EUR	5.084.200	5.018.200	0,80
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019	85.000.000	EUR	87.261.000	86.956.700	13,76
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.524% 01/11/2018	90.000.000	EUR	93.939.046	91.512.000	14,48
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN*	20.000.000	EUR	20.000.000	20.352.000	3,22
Mediobanca SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN*	12.000.000	EUR	12.063.479	12.147.600	1,92
Mediobanca SpA 5% 15/11/2020*	3.250.000	EUR	3.655.250	3.630.575	0,58
UniCredit SpA 0.671% 19/02/2020 EMTN	10.000.000	EUR	10.048.883	10.162.000	1,61
UniCredit SpA 6.7% 05/06/2018 EMTN	2.500.000	EUR	2.578.000	2.569.500	0,41
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	9.000.000	EUR	9.036.000	9.035.100	1,43
<b>Totale Italia</b>			<b>454.400.467</b>	<b>452.017.213</b>	<b>71,55</b>

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

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% dell'attivo netto
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Investment Bank 0% 15/01/2018 EMTN	1.500.000	EUR	1.498.920	1.500.150	0,24
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.498.920</b>	<b>1.500.150</b>	<b>0,24</b>
<b>SPAGNA</b>					
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.863% 05/06/2019	3.000.000	EUR	3.109.800	3.074.100	0,49
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.109.800</b>	<b>3.074.100</b>	<b>0,49</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
HSBC Holdings Plc 6.25% 19/03/2018 EMTN	5.000.000	EUR	5.688.720	5.069.500	0,80
Nationwide Building Society 0.169% 02/11/2018 EMTN	17.500.000	EUR	17.484.075	17.568.250	2,78
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>23.172.795</b>	<b>22.637.750</b>	<b>3,58</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN	20.000.000	EUR	20.109.000	20.304.000	3,21
Citigroup Inc 0.221% 11/11/2019 EMTN	5.000.000	EUR	4.981.250	5.040.500	0,80
Goldman Sachs Group Inc 0.371% 29/05/2020 EMTN	6.000.000	EUR	5.937.600	6.066.000	0,96
Morgan Stanley 0.369% 27/01/2022	2.500.000	EUR	2.522.425	2.528.250	0,40
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>33.550.275</b>	<b>33.938.750</b>	<b>5,37</b>
<b>TOTALE VALORI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>540.216.688</b>	<b>537.866.513</b>	<b>85,13</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>540.216.688</b>	<b>537.866.513</b>	<b>85,13</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>ITALIA</b>					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	32.500.000	EUR	32.564.000	32.451.250	5,14
Banco Popolare SC 1.47% 27/02/2018	3.000.000	EUR	3.007.200	2.999.400	0,47
Intesa Sanpaolo SpA 0.521% 20/02/2018 EMTN	5.800.000	EUR	5.768.100	5.798.840	0,92
Intesa Sanpaolo SpA 1.88% 15/11/2018	10.000.000	EUR	10.268.000	10.256.000	1,62
Mediobanca SpA 0% 31/01/2018*	1.000.000	EUR	977.000	993.800	0,16
<b>Totale Italia</b>			<b>52.584.300</b>	<b>52.499.290</b>	<b>8,31</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN	15.000.000	EUR	16.585.500	16.585.500	2,63
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>16.585.500</b>	<b>16.585.500</b>	<b>2,63</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>69.169.800</b>	<b>69.084.790</b>	<b>10,94</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>69.169.800</b>	<b>69.084.790</b>	<b>10,94</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>609.386.488</b>	<b>606.951.303</b>	<b>96,07</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVITÀ NETTE</b>				<b>24.857.016</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>				<b>631.808.319</b>	<b>100,00</b>

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



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2017 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	537.866.513	84,96
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	69.084.790	10,91
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	21.176.272	3,35
ALTRE ATTIVITÀ	4.936.394	0,78
<b>TOTALE</b>	<b>633.063.969</b>	<b>100,00</b>

# RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% dell'attivo netto
Stati, province e municipalit�	59,96
Banche e istituzioni finanziarie	33,94
Holding e societ� finanziarie	1,04
Societ� immobiliari	0,49
Farmaceutici e cosmetici	0,40
Organismi sovranazionali	0,24
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,07</b>
<b>CONTANTE E ALTRE ATTIVIT� NETTE</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTALE ATTIVO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Financial Select Sector SPDR Fund	24.667.932	5,90
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	24.074.569	5,76
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	20.031.974	4,79
Energy Select Sector SPDR Fund	16.758.602	4,01
Health Care Select Sector SPDR Fund	15.677.953	3,75
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018	12.030.542	2,88
Berkshire Hathaway Inc	8.215.705	1,96
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	7.013.569	1,68
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.007.176	1,20
Apple Inc	3.655.273	0,87
Microsoft Corp	2.550.986	0,61
NXP Semiconductors NV	2.476.690	0,59
Tesla Inc	2.437.391	0,58
British American Tobacco Plc	2.149.724	0,51
Exxon Mobil Corp	2.099.585	0,50
Alphabet Inc Shs C	1.947.766	0,47
Facebook Inc	1.947.427	0,47
Incyte Corp	1.908.467	0,46
Johnson & Johnson	1.853.645	0,44
Las Vegas Sands Corp	1.715.267	0,41

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	29.028.416	6,66
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	24.066.409	5,52
Financial Select Sector SPDR Fund	23.800.401	5,46
Energy Select Sector SPDR Fund	19.039.296	4,37
Health Care Select Sector SPDR Fund	16.003.525	3,67
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017	15.500.000	3,56
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	15.017.145	3,44
Apple Inc	10.267.615	2,36
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2018	10.023.747	2,30
Berkshire Hathaway Inc	9.962.438	2,29
Microsoft Corp	6.873.281	1,58
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	6.001.879	1,38
Liquidity Fund SA Class	5.021.924	1,15
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.006.011	1,15
JPMorgan Chase & Co	4.257.785	0,98
Facebook Inc	4.096.277	0,94
Johnson & Johnson	4.052.982	0,93
Reynolds American Inc	3.954.548	0,91
Amazon.com Inc	3.806.624	0,87
Exxon Mobil Corp	3.700.000	0,85

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
BASF SE	15.655.748	1,62
Societe Generale SA	13.641.609	1,41
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	13.038.910	1,35
Anglo American Plc	11.925.528	1,23
Iberdrola SA	11.787.387	1,22
Swedish Match AB	11.190.038	1,16
Schneider Electric SE	11.091.798	1,15
Repsol YPF SA	10.828.265	1,12
Legal & General Group Plc	10.453.296	1,08
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF DE	10.270.745	1,06
adidas AG	10.102.668	1,05
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	10.019.384	1,04
Hannover Rueckversicherung AG	9.866.317	1,02
SAP SE	9.840.437	1,02
Unibail-Rodamco SE	9.762.573	1,01
Bayer AG	9.710.414	1,00
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	9.684.413	1,00
BNP Paribas SA	9.674.332	1,00
Diageo Plc	9.490.189	0,98
Renault SA	9.426.740	0,98

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	15.515.326	1,86
Deutsche Telekom AG	15.482.133	1,86
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	14.015.375	1,68
Siemens AG	12.264.918	1,47
Societe Generale SA	12.002.822	1,44
Iberdrola SA	11.623.945	1,39
Deutsche Post AG	11.222.088	1,35
Atlantia SpA	10.949.650	1,31
Pernod-Ricard SA	10.808.106	1,30
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	10.015.865	1,20
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF DE	9.575.398	1,15
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	9.504.782	1,14
Eni SpA	8.910.855	1,07
KBC Group NV	8.461.127	1,01
BAE Systems Plc	8.080.920	0,97
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA	8.065.815	0,97
Sika AG	7.885.243	0,95
Innogy SE	7.857.362	0,94
Duerr AG	7.671.689	0,92
ISS A/S	7.592.266	0,91

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Acquisti		
<u>Investimento</u>	<u>Costo</u>	<u>% degli acquisti totali</u>
UniCredit SpA	32.128.531	11,33
STMicroelectronics NV	15.612.327	5,51
Luxottica Group SpA	13.864.205	4,89
Intesa Sanpaolo SpA	13.693.158	4,83
Eni SpA	11.468.346	4,04
Unione di Banche Italiane SCpA	10.553.527	3,72
Assicurazioni Generali SpA	10.250.328	3,61
Tenaris SA	9.815.068	3,46
Fiat Chrysler Automobiles NV	8.879.480	3,13
BPER Banca	8.586.097	3,03
Mediobanca SpA	7.708.135	2,72
Banco BPM SpA	6.982.892	2,46
Leonardo SpA	5.612.524	1,98
Poste Italiane SpA	5.389.191	1,90
Ferrari NV	4.974.650	1,75
Telecom Italia SpA	4.720.764	1,66
Buzzi Unicem SpA	4.115.470	1,45
Enel SpA	4.072.569	1,44
Azimut Holding SpA	4.049.011	1,43
Moncler SpA	3.889.584	1,37
Salvatore Ferragamo Italia SpA	3.798.622	1,34
Yoox SpA	3.779.158	1,33
Hera SpA	3.708.751	1,31
Atlantia SpA	2.988.433	1,05
Saras SpA	2.945.967	1,04
A2A SpA	2.868.536	1,01
Pirelli & C SpA	2.867.783	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Intesa Sanpaolo SpA	30.919.227	7,77
UniCredit SpA	27.276.959	6,85
Assicurazioni Generali SpA	21.809.164	5,48
Eni SpA	20.794.410	5,23
Enel SpA	20.354.323	5,12
Fiat Chrysler Automobiles NV	17.022.535	4,28
Luxottica Group SpA	16.428.640	4,13
Mediobanca SpA	15.270.644	3,84
Ferrari NV	14.618.679	3,67
STMicroelectronics NV	14.174.206	3,56
Banco BPM SpA	13.408.465	3,37
Unione di Banche Italiane SCpA	12.146.136	3,05
Telecom Italia SpA	11.419.990	2,87
Tenaris SA	10.488.809	2,64
Snam Rete Gas SpA	10.424.562	2,62
Atlantia SpA	10.313.213	2,59
BPER Banca	9.053.624	2,28
Poste Italiane SpA	7.662.834	1,93
Salvatore Ferragamo Italia SpA	7.237.342	1,82
Leonardo SpA	6.670.401	1,68
Anima Holding SpA	5.444.805	1,37
Saipem SpA	5.214.385	1,31
EXOR NV	4.771.246	1,20
Yoox SpA	4.760.383	1,20
CNH Industrial NV	4.267.894	1,07
Azimut Holding SpA	4.007.496	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Deutsche Boerse AG	5.550.104	3,88
Continental AG	5.428.745	3,79
Bayerische Motoren Werke AG Vorzug.	4.883.533	3,41
Siemens AG	4.310.890	3,01
Scout24 AG	4.189.382	2,93
E.ON SE	3.747.452	2,62
Deutsche Bank AG	3.650.393	2,55
Deutsche Post AG	3.561.046	2,49
OSRAM Licht AG	3.391.891	2,37
Infineon Technologies AG	3.373.620	2,36
Allianz SE	3.353.568	2,34
Freenet AG	3.059.653	2,14
Henkel AG & Co KGaA Vorzug.	2.998.046	2,09
Deutsche Lufthansa AG	2.813.891	1,97
Software AG	2.788.363	1,95
HeidelbergCement AG	2.668.413	1,86
United Internet AG	2.578.920	1,80
Duerr AG	2.458.612	1,72
QIAGEN NV	2.395.927	1,67
MTU Aero Engines AG	2.373.574	1,66
BB Biotech AG	2.359.337	1,65
Evotec AG	2.323.751	1,62
Merck KGaA	2.311.712	1,62
TAG Immobilien AG	2.305.958	1,61
Krones AG	2.282.212	1,59
Sixt SE	2.246.760	1,57
Commerzbank AG	2.222.772	1,55
Zalando SE	2.126.146	1,49
KION Group AG	1.922.980	1,34
Salzgitter AG	1.897.819	1,33
Bechtle AG	1.887.394	1,32
Dialog Semiconductor Plc	1.689.735	1,18
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	1.635.403	1,14
Capital Stage AG	1.630.607	1,14
ThyssenKrupp AG	1.583.145	1,11
Hella GmbH & Co KGaA	1.578.280	1,10
BASF SE	1.567.973	1,10
LANXESS AG	1.545.691	1,08
Covestro AG	1.526.938	1,07
Symrise AG	1.492.178	1,04
Bayerische Motoren Werke AG	1.472.170	1,03
European Aeronautic Defence and Space Co NV	1.453.729	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Bayer AG	14.872.095	5,47
BASF SE	12.059.338	4,44
SAP SE	10.284.627	3,78
European Aeronautic Defence and Space Co NV	9.072.778	3,34
Daimler AG	9.005.363	3,31
Allianz SE	8.757.177	3,22
Infineon Technologies AG	8.703.127	3,20
Deutsche Telekom AG	6.936.483	2,55
Linde AG	6.511.818	2,40
MTU Aero Engines AG	6.304.674	2,32
Wirecard AG	6.299.521	2,32
Bayerische Motoren Werke AG	6.169.821	2,27
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	6.049.062	2,23
Wacker Chemie AG	5.951.630	2,19
KUKA AG	5.750.000	2,12
Siemens AG	5.735.392	2,11
Deutsche Wohnen SE	4.869.209	1,79
Deutsche Post AG	4.775.408	1,76
Fresenius SE & Co KGaA	4.472.464	1,65
E.ON SE	4.420.982	1,63
LANXESS AG	4.327.154	1,59
BB Biotech AG	4.283.244	1,58
Henkel AG & Co KGaA Vorzug.	4.225.435	1,55
Beiersdorf AG	4.032.243	1,48
Brenntag AG	4.010.347	1,48
Scout24 AG	3.487.576	1,28
Continental AG	3.331.254	1,23
Vonovia SE	3.327.348	1,22
Deutsche Boerse AG	3.020.929	1,11
Gerresheimer AG	2.916.957	1,07
United Internet AG	2.842.305	1,05
Volkswagen AG Vorzug.	2.773.411	1,02
HeidelbergCement AG	2.738.900	1,01
ThyssenKrupp AG	2.705.643	1,00



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	9.990.552	6,35
Banco Santander SA	9.482.635	6,03
International Consolidated Airlines Group SA	8.064.288	5,12
Industria de Diseno Textil SA	7.057.261	4,48
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	6.848.735	4,35
CaixaBank	6.460.527	4,11
Banco de Sabadell SA	6.134.063	3,90
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	5.980.764	3,80
Ferrovial SA	5.846.383	3,71
Grifols SA	5.442.069	3,46
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	5.005.344	3,18
Gestamp Automocion SA	4.960.155	3,15
Acciona SA	4.578.533	2,91
Sacyr Vallehermoso SA	4.004.292	2,54
Red Electrica Corp SA	3.962.678	2,52
Gas Natural SDG SA	3.848.590	2,45
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	3.377.155	2,15
Mediaset Espana Comunicacion SA	3.318.565	2,11
Repsol YPF SA	3.313.268	2,11
Tubacex SA	2.993.640	1,90
ArcelorMittal	2.812.737	1,79
Bankinter SA	2.789.981	1,77
Telefonica SA	2.673.563	1,70
Miquel y Costas & Miquel SA	2.278.663	1,45
Unicaja Banco SA	2.250.733	1,43
Ebro Foods SA	2.079.573	1,32
Tecnicas Reunidas SA	1.900.557	1,21
Iberdrola SA	1.776.780	1,13
Papeles y Cartones de Europa SA	1.770.091	1,12
Acerinox SA	1.733.708	1,10
Merlin Properties Socimi SA	1.675.589	1,06
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	1.664.268	1,06
Altri SGPS SA	1.637.891	1,04
Banco Comercial Portugues SA	1.590.592	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Banco Santander SA	22.380.768	9,08
Industria de Diseno Textil SA	15.559.754	6,31
CaixaBank	15.523.781	6,30
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	13.576.626	5,51
Repsol YPF SA	11.650.554	4,73
Iberdrola SA	11.482.311	4,66
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	10.415.644	4,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	10.344.044	4,20
Grifols SA	9.787.668	3,97
Bankinter SA	8.983.953	3,65
Merlin Properties Socimi SA	8.129.104	3,30
Banco de Sabadell SA	7.377.671	2,99
Mapfre SA	7.257.041	2,94
Euskaltel SA	7.026.839	2,85
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	6.147.644	2,49
Ebro Foods SA	5.472.039	2,22
Melia Hotels International SA	5.470.944	2,22
International Consolidated Airlines Group SA	5.282.117	2,14
Telefonica SA	5.241.125	2,13
CIE Automotive SA	5.201.486	2,11
Tecnicas Reunidas SA	5.129.509	2,08
Acciona SA	4.576.631	1,86
Red Electrica Corp SA	4.132.557	1,68
ArcelorMittal	3.594.786	1,46
Gestamp Automocion SA	3.532.669	1,43
Endesa SA	3.430.359	1,39
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	3.381.483	1,37
Sacyr Vallehermoso SA	3.360.407	1,36
Prosegur Cia de Seguridad SA	3.316.942	1,35
Applus Services SA	2.539.394	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	6.519.617	17,24
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	2.003.877	5,30
Japan Post Holdings Co Ltd	1.341.167	3,55
Jardine Strategic Holdings Ltd	1.011.103	2,67
Toshiba Corp	663.779	1,76
SUMCO Corp	609.455	1,61
Kyushu Railway Co	588.464	1,56
Daifuku Co Ltd	555.112	1,47
Toyota Motor Corp	545.317	1,44
Tosoh Corp	529.865	1,40
Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd	528.620	1,40
Disco Corp	521.872	1,38
BlueScope Steel Ltd	516.423	1,37
Commonwealth Bank of Australia	485.772	1,28
Renesas Electronics Corp	481.247	1,27
Honda Motor Co Ltd	480.724	1,27
Westpac Banking Corp	467.049	1,23
Kingston Financial Group Ltd	462.609	1,22
Coca-Cola Bottlers Japan Holdings Inc	457.610	1,21
Minth Group Ltd	429.759	1,14
Persol Holdings Co Ltd	427.447	1,13
National Australia Bank Ltd	407.527	1,08

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	14.011.442	20,43
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	6.305.003	9,20
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	6.002.578	8,75
Liquidity Fund SA Class	2.136.760	3,12
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.005.392	2,92
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017	2.000.000	2,92
SoftBank Group Corp	1.573.978	2,30
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	1.502.442	2,19
Toyota Motor Corp	1.268.077	1,85
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	1.006.686	1,47
DUET Group	720.749	1,05
Commonwealth Bank of Australia	586.894	0,86
Westpac Banking Corp	509.403	0,74
National Australia Bank Ltd	471.413	0,69
AIA Group Ltd	448.498	0,65
KDDI Corp	440.981	0,64
BHP Billiton Ltd	430.115	0,63
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	407.061	0,59
FANUC Corp	385.802	0,56
Mizuho Financial Group Inc	360.193	0,53

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	8.011.481	12,46
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	5.517.021	8,58
Samsung Electronics Co Ltd	1.383.274	2,15
Tencent Holdings Ltd	1.248.699	1,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.081.098	1,68
Alibaba Group Holding Ltd	850.028	1,32
Grasim Industries Ltd	760.556	1,18
ICICI Bank Ltd	680.258	1,06
Naspers Ltd	612.406	0,95
SillaJen Inc	604.871	0,94
China Mobile Ltd	536.324	0,83
China Construction Bank Corp	522.413	0,81
Indian Oil Corp Ltd	474.842	0,74
Win Semiconductors Corp	472.041	0,73
Momo Inc	451.928	0,70
Kingboard Chemical Holdings Ltd	421.409	0,66
Tata Consultancy Services Ltd	409.009	0,64
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	403.500	0,63
Vodacom Group Ltd	401.899	0,62
Barclays Africa Group Ltd	380.449	0,59

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	15.518.769	10,79
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	9.701.896	6,75
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	8.004.422	5,56
Samsung Electronics Co Ltd	4.860.915	3,38
Tencent Holdings Ltd	4.443.598	3,09
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.397.801	2,36
Liquidity Fund SA Class	2.979.630	2,07
Alibaba Group Holding Ltd	2.839.147	1,97
Naspers Ltd	2.022.788	1,41
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.005.451	1,39
China Construction Bank Corp	1.493.141	1,04
China Mobile Ltd	1.410.701	0,98
Baidu Inc	1.117.274	0,78
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.080.571	0,75
Industrial & Commercial Bank of China	1.026.542	0,71
Itau Unibanco Holding SA / preference	880.104	0,61
Tata Consultancy Services Ltd	851.698	0,59
Housing Development Finance Corp Ltd	850.289	0,59
Gazprom OAO	838.509	0,58
Ping An Insurance Group Co	797.615	0,55

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
TOTAL SA	10.465.500	6,98
Chevron Corp	9.602.734	6,40
Exxon Mobil Corp	8.687.999	5,79
BP Plc	8.066.836	5,38
Health Care Select Sector SPDR Fund	6.087.274	4,06
Enbridge Inc	5.996.465	4,00
Schlumberger Ltd	5.752.932	3,84
Royal Dutch Shell Plc A shs	4.830.593	3,22
Royal Dutch Shell Plc B shs	4.015.891	2,68
Financial Select Sector SPDR Fund	3.579.522	2,39
Energy Select Sector SPDR Fund	3.439.205	2,29
EOG Resources Inc	3.041.060	2,03
ConocoPhillips	3.033.963	2,02
Suncor Energy Inc	2.872.185	1,91
Occidental Petroleum Corp	2.705.087	1,80
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.507.296	1,67
Kinder Morgan Inc	2.432.418	1,62
Halliburton Co	2.380.251	1,59
TransCanada Corp	2.304.856	1,54
Eni SpA	2.132.510	1,42
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	2.002.870	1,34
Phillips 66	1.965.155	1,31
Canadian Natural Resources Ltd	1.811.825	1,21
Anadarko Petroleum Corp	1.770.360	1,18
ONEOK Inc	1.649.378	1,10
Valero Energy Corp	1.566.808	1,04
Pioneer Natural Resources Co	1.558.594	1,04
Williams Cos Inc	1.542.221	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Exxon Mobil Corp	10.756.968	6,71
Health Care Select Sector SPDR Fund	6.400.103	3,99
BP Plc	6.327.936	3,95
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	5.639.916	3,52
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	5.508.560	3,44
TOTAL SA	4.566.912	2,85
BASF SE	3.980.611	2,48
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	3.505.101	2,19
Financial Select Sector SPDR Fund	3.438.996	2,15
Royal Dutch Shell Plc A shs	3.215.827	2,01
El du Pont de Nemours & Co	3.022.192	1,89
Dow Chemical Co	3.007.748	1,88
Energy Select Sector SPDR Fund	2.954.928	1,84
BHP Billiton Ltd	2.911.556	1,82
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	2.702.695	1,69
Chevron Corp	2.609.027	1,63
Royal Dutch Shell Plc B shs	2.406.453	1,50
Spectra Energy Corp	2.344.154	1,46
Rio Tinto Plc	2.297.208	1,43
Monsanto Co	2.219.052	1,38
Glencore Plc	2.214.484	1,38
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	2.000.923	1,25
Air Liquide SA	1.833.205	1,14
Syngenta AG	1.697.596	1,06
Syngenta AG	1.636.016	1,02
Praxair Inc	1.599.224	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	12.481.803	17,48
Financial Select Sector SPDR Fund	6.735.452	9,43
Energy Select Sector SPDR Fund	6.691.261	9,37
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.005.740	5,61
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	3.005.815	4,21
Amazon.com Inc	1.300.647	1,82
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	1.003.242	1,40
Walt Disney Co	844.445	1,18
Spirit AeroSystems Holdings Inc	671.776	0,94
Jardine Strategic Holdings Ltd	663.971	0,93
Owens Corning	662.007	0,93
MTU Aero Engines AG	630.151	0,88
Vail Resorts Inc	616.124	0,86
IDEX Corp	596.432	0,84
HD Supply Holdings Inc	586.400	0,82
NVR Inc	582.520	0,82
General Electric Co	581.704	0,81
TransUnion	578.488	0,81
Teleperformance	576.671	0,81
Allegion Plc	540.745	0,76

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	17.026.530	14,89
Health Care Select Sector SPDR Fund	13.088.738	11,45
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	10.482.237	9,17
Financial Select Sector SPDR Fund	6.471.028	5,66
Energy Select Sector SPDR Fund	5.749.059	5,03
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.002.797	3,50
Koninklijke Philips Electronics NV	2.583.408	2,26
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	2.002.155	1,75
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	2.000.615	1,75
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	1.903.183	1,66
Liquidity Fund SA Class	1.658.722	1,45
General Electric Co	1.387.465	1,21
Amazon.com Inc	1.324.303	1,16
Home Depot Inc	1.226.160	1,07
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	1.002.952	0,88
Comcast Corp Shs A	890.914	0,78
Boeing Co	867.998	0,76
Walt Disney Co	853.391	0,75
Christian Dior SE	846.475	0,74
Toyota Motor Corp	846.300	0,74

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	12.784.768	15,99
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	8.525.615	10,66
Financial Select Sector SPDR Fund	7.156.957	8,95
Energy Select Sector SPDR Fund	7.065.886	8,84
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.005.740	5,01
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	3.005.815	3,76
Koninklijke Philips Electronics NV	2.084.779	2,61
British American Tobacco Plc	1.481.338	1,85
Nestle SA	731.204	0,91
Alnylam Pharmaceuticals Inc	691.248	0,86
Johnson & Johnson	690.772	0,86
AT&T Inc	682.456	0,85
CenturyLink Inc	571.145	0,71
Procter & Gamble Co	563.072	0,70
Pfizer Inc	529.769	0,66
UnitedHealth Group Inc	525.219	0,66
Verizon Communications Inc	485.956	0,61
VCA Inc	470.373	0,59
PepsiCo Inc	452.199	0,57
Philip Morris International Inc	437.963	0,55

Vendite		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	13.413.067	9,47
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	11.423.666	8,07
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	9.506.126	6,71
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	8.523.681	6,02
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/01/2017	7.800.000	5,51
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	7.512.134	5,31
Financial Select Sector SPDR Fund	6.875.985	4,86
Energy Select Sector SPDR Fund	6.070.933	4,29
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.003.202	2,83
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	3.005.630	2,12
Liquidity Fund SA Class	2.089.027	1,48
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	2.002.531	1,41
Actelion Ltd	1.702.478	1,20
Johnson & Johnson	1.604.723	1,13
British American Tobacco Plc	1.248.583	0,88
Allergan Plc	1.230.965	0,87
Nestle SA	1.172.065	0,83
Level 3 Communications Inc	1.104.038	0,78
Mead Johnson Nutrition Co	1.093.804	0,77
AT&T Inc	1.037.793	0,73



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
UniCredit SpA	30.825.375	4,67
Wells Fargo & Co	25.488.387	3,86
Banco Santander SA	24.974.848	3,78
JPMorgan Chase & Co	24.817.026	3,76
Intesa Sanpaolo SpA	24.284.821	3,68
Citigroup Inc	22.553.636	3,41
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	22.205.739	3,36
KBC Group NV	17.859.564	2,70
SunTrust Banks Inc	14.110.609	2,14
Banco BPM SpA	14.045.988	2,13
Sampo Oyj	13.814.066	2,09
E*TRADE Financial Corp	13.286.858	2,01
BNP Paribas SA	12.331.855	1,87
CaixaBank	11.982.184	1,81
American International Group Inc	11.891.042	1,80
Assicurazioni Generali SpA	11.675.552	1,77
Lloyds Banking Group Plc	11.605.828	1,76
Standard Chartered Plc	11.069.420	1,68
Societe Generale SA	10.914.041	1,65
Allianz SE	10.615.757	1,61
Arch Capital Group Ltd	10.507.751	1,59
Barclays Plc	10.415.492	1,58
First Republic Bank	10.082.168	1,53
Iron Mountain Inc	8.543.068	1,29
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	8.243.510	1,25
American Tower Corp	7.939.165	1,20
Chubb Ltd	7.697.137	1,17
Prudential Plc	7.658.554	1,16
Simon Property Group Inc	7.522.922	1,14
Comerica Inc	7.313.696	1,11
Swiss Re AG	7.278.936	1,10
RSA Insurance Group Plc	7.107.853	1,08
Lincoln National Corp	6.828.022	1,03
RenaissanceRe Holdings Ltd	6.627.479	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
<u>Investimento</u>	<u>Ricavo</u>	<u>% delle vendite totali</u>
UniCredit SpA	34.199.114	5,08
Wells Fargo & Co	28.940.022	4,30
Citigroup Inc	21.279.395	3,16
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG	17.054.921	2,54
Banco BPM SpA	16.533.327	2,46
Intesa Sanpaolo SpA	16.432.841	2,44
E*TRADE Financial Corp	14.791.975	2,20
Standard Chartered Plc	12.228.075	1,82
Banco Santander SA	11.497.721	1,71
First Republic Bank	11.246.445	1,67
Allianz SE	10.871.344	1,62
Simon Property Group Inc	10.703.341	1,59
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	10.516.574	1,56
Barclays Plc	10.124.990	1,51
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	10.097.676	1,50
Lloyds Banking Group Plc	9.931.257	1,48
HSBC Holdings Plc	9.856.426	1,47
Arch Capital Group Ltd	9.631.694	1,43
Iron Mountain Inc	9.577.689	1,42
JPMorgan Chase & Co	9.492.611	1,41
KBC Group NV	9.458.667	1,41
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	8.887.666	1,32
Credit Agricole SA	8.612.960	1,28
Banca IFIS SpA	8.511.219	1,27
SCOR SE	8.502.216	1,26
AXA SA	8.161.979	1,21
Prologis Inc	7.554.478	1,12
Assicurazioni Generali SpA	7.113.045	1,06
Crown Castle International Corp	7.066.836	1,05
American Tower Corp	7.032.917	1,05

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	8.915.156	12,61
Energy Select Sector SPDR Fund	4.642.920	6,57
Financial Select Sector SPDR Fund	4.592.704	6,50
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.506.458	6,38
Alphabet Inc Shs C	3.012.244	4,26
Alphabet Inc Shs A	2.921.641	4,13
Apple Inc	2.899.811	4,10
Microsoft Corp	2.351.616	3,33
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.006.483	2,84
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	2.003.877	2,84
Facebook Inc	1.963.193	2,78
NVIDIA Corp	1.048.559	1,48
Advanced Micro Devices Inc	1.031.372	1,46
Intel Corp	903.040	1,28
Wirecard AG	889.853	1,26
Cognex Corp	856.529	1,21
Take-Two Interactive Software Inc	843.324	1,19
Cisco Systems Inc	808.555	1,14
Visa Inc	709.666	1,00
Square Inc	705.404	1,00

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	9.335.257	9,16
Apple Inc	8.346.363	8,19
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	6.737.489	6,61
Microsoft Corp	4.532.283	4,45
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	4.503.898	4,42
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	4.502.902	4,42
Financial Select Sector SPDR Fund	4.412.402	4,33
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	4.005.803	3,93
Energy Select Sector SPDR Fund	3.989.147	3,91
Altaba Inc	3.851.037	3,78
Alphabet Inc Shs C	3.340.141	3,28
Alphabet Inc Shs A	3.266.739	3,21
Facebook Inc	2.600.918	2,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/07/2018	2.005.850	1,97
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	2.003.264	1,97
Visa Inc	1.708.724	1,68
Intel Corp	1.534.436	1,51
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	1.502.579	1,47
Cisco Systems Inc	1.316.988	1,29
Linear Technology Corp	1.301.489	1,28
International Business Machines Corp	1.226.523	1,20
Liquidity Fund SA Class	1.085.131	1,06
Mobileye NV	1.065.443	1,05
MasterCard Inc	1.046.107	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	35.910.493	10,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018	25.064.647	7,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	18.036.153	5,34
Intesa Le 0% 03/04/2018	15.000.000	4,44
DB London 0% 03/04/2018	14.987.876	4,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/09/2019	13.749.939	4,07
Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN	11.882.069	3,52
Royal Bank of Scotland Group Plc 1.625% 25/06/2019 EMTN	10.402.884	3,08
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN	10.259.246	3,04
Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN	9.140.959	2,70
Royal Bank of Scotland Plc 0% 14/06/2018 EMTN	8.000.000	2,37
NIBC Bank NV 2% 26/07/2018 EMTN	7.116.927	2,11
Glencore Finance Dubai Ltd 2.625% 19/11/2018 EMTN	7.029.086	2,08
Repsol International Finance BV 4.875% 19/02/2019 EMTN	6.593.716	1,95
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	6.529.656	1,93
Origin Energy Finance Ltd 2.5% 23/10/2020 EMTN	6.427.286	1,90
NIBC Bank NV 2.25% 24/09/2019 EMTN	6.203.882	1,84
Arion Banki HF 0.75% 29/06/2020 EMTN	5.494.005	1,63
Unione di Banche Italiane SpA 2.875% 18/02/2019 EMTN	5.307.170	1,57
DVB Bank SE 1% 29/07/2019 EMTN	5.104.800	1,51
Standard Chartered Plc 1.75% 29/10/2017 EMTN	5.091.000	1,51
FCA Bank SpA 0.569% 17/10/2017 EMTN	5.031.953	1,49
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2018	5.014.924	1,48
Islandsbanki HF 2.875% 27/07/2018 EMTN	4.692.583	1,39
Petroleos Mexicanos 3.75% 15/03/2019 EMTN	4.275.069	1,26
Santander UK Plc 2% 14/01/2019 EMTN	4.154.935	1,23
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.5% 17/09/2019 EMTN	4.131.425	1,22
Santander Consumer Finance SA 1.1% 30/07/2018	4.087.293	1,21
RCI Banque SA 0.375% 10/07/2019 EMTN	4.027.356	1,19
Goldman Sachs Group Inc 0.131% 31/12/2018 EMTN	4.011.244	1,19
Bright Food Singapore Holdings Pte Ltd 1.625% 03/06/2019	3.976.021	1,18
Bank of Ireland 2% 08/05/2017 EMTN	3.928.791	1,16
CRH Finance BV 5% 25/01/2019 EMTN	3.848.610	1,14
Volkswagen Leasing GmbH 3.25% 10/05/2018 EMTN	3.617.314	1,07
Becton Dickinson and Co 0.368% 06/06/2019	3.519.259	1,04
Royal Bank of Scotland Plc 5.375% 30/09/2019 EMTN	3.472.800	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Deutsche Bank AG 5.125% 31/08/2017 EMTN	13.404.086	6,13
Casino Guichard Perrachon SA 4.379% 08/02/2017 EMTN	13.200.000	6,03
Arion Banki HF 3.125% 12/03/2018 EMTN	8.127.446	3,72
Conti-Gummi Finance BV 2.5% 20/03/2017 EMTN	7.700.000	3,52
Glencore Finance Europe Ltd 5.25% 22/03/2017 EMTN	7.625.855	3,49
Morgan Stanley 0.171% 03/12/2019	7.381.326	3,37
Morgan Stanley 5.5% 02/10/2017 EMTN	7.350.152	3,36
Mediobanca SpA 3.475% 31/05/2017	7.300.000	3,34
Intesa Sanpaolo SpA 4% 09/11/2017 EMTN	6.969.273	3,19
UniCredit SpA 0.629% 10/04/2017 EMTN	6.396.000	2,92
Bank of Ireland 2% 08/05/2017 EMTN	5.650.000	2,58
Carlsberg Breweries A/S 3.375% 13/10/2017 EMTN	5.250.000	2,40
Solvay SA 0.49% 01/12/2017	5.200.000	2,38
PostNL NV 5.375% 14/11/2017	5.144.000	2,35
Standard Chartered Plc 1.75% 29/10/2017 EMTN	5.000.000	2,29
FCA Bank SpA 0.569% 17/10/2017 EMTN	5.000.000	2,29
Unione di Banche Italiane SpA 2.75% 28/04/2017 EMTN	4.800.000	2,19
Goldman Sachs Group Inc 4.375% 16/03/2017 EMTN	4.600.000	2,10
Glencore Finance Europe Ltd 4.625% 03/04/2018 EMTN	4.182.949	1,91
Santander UK Plc 1.75% 15/01/2018 EMTN	4.075.362	1,86
Bright Food Singapore Holdings Pte Ltd 1.625% 03/06/2019	3.992.673	1,83
Renault SA 4.625% 18/09/2017 EMTN	3.923.438	1,79
Dongfeng Motor Hong Kong International Co Ltd 1.6% 28/10/2018	3.911.939	1,79
Opel Finance International BV 1.875% 15/10/2019 EMTN	3.857.250	1,76
Teva Pharmaceutical Finance IV BV 2.875% 15/04/2019	3.856.330	1,76
Lloyds Bank Plc 1.875% 10/10/2018 EMTN	3.800.322	1,74
Gas Natural Capital Markets SA 4.125% 24/04/2017 EMTN	3.800.000	1,74
EDP Finance BV 5.75% 21/09/2017 EMTN	3.701.250	1,69
FCE Bank Plc 2.875% 03/10/2017 EMTN	3.600.000	1,65
Banca IMI SpA 0.0000001% 28/02/2017 EMTN	3.500.000	1,60
Bank of America Corp 4.625% 07/08/2017 EMTN	3.200.000	1,46
Deutsche Pfandbriefbank AG 1.375% 15/01/2018 EMTN	3.042.321	1,39
Repsol International Finance BV 4.75% 16/02/2017 EMTN	3.000.000	1,37
Goldman Sachs Group Inc 0.221% 27/07/2017 EMTN	3.000.000	1,37
Credit Suisse AG 0.132% 10/11/2017 EMTN	2.612.754	1,19
UniCredit SpA 0.789% 30/09/2017	2.500.000	1,14
America Movil SAB de CV 4.125% 25/10/2019 EMTN	2.450.172	1,12
Nationwide Building Society 0.321% 23/03/2018 EMTN	2.416.094	1,10
Fidelity International Ltd 6.875% 24/02/2017 EMTN	2.300.000	1,05
Coca-Cola Co 0% 08/03/2019	2.260.148	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 08/03/2018	15.866.392	4,80
United States Treasury Bill 0% 21/06/2018	14.306.365	4,33
United States Treasury Bill 0% 26/04/2018	14.219.789	4,30
United States Treasury Bill 0% 24/05/2018	10.269.623	3,11
United States Treasury Bill 0% 04/01/2018	9.625.269	2,91
United States Treasury Bill 0% 14/09/2017	9.118.237	2,76
United States Treasury Bill 0% 17/08/2017	9.101.864	2,75
United States Treasury Bill 0% 09/11/2017	9.031.394	2,73
United States Treasury Bill 0% 12/10/2017	8.916.531	2,70
United States Treasury Bill 0% 07/12/2017	8.640.105	2,62
United States Treasury Bill 0% 20/07/2017	8.304.812	2,51
United States Treasury Bill 0% 15/03/2018	8.162.485	2,47
United States Treasury Bill 0% 28/06/2018	8.148.962	2,47
United States Treasury Bill 0% 01/02/2018	7.714.053	2,33
United States Treasury Bill 0% 28/12/2017	7.106.364	2,15
United States Treasury Bill 0% 14/06/2018	6.823.898	2,07
United States Treasury Bill 0% 22/03/2018	6.730.439	2,04
United States Treasury Bill 0% 10/05/2018	6.669.981	2,02
United States Treasury Bill 0% 25/01/2018	6.640.085	2,01
United States Treasury Bill 0% 24/11/2017	6.550.025	1,98
United States Treasury Bill 0% 22/02/2018	6.452.001	1,95
United States Treasury Bill 0% 17/05/2018	6.334.071	1,92
United States Treasury Bill 0% 06/07/2017	6.303.527	1,91
United States Treasury Bill 0% 21/09/2017	6.015.741	1,82
United States Treasury Bill 0% 28/09/2017	6.014.558	1,82
United States Treasury Bill 0% 19/04/2018	5.974.807	1,81
United States Treasury Bill 0% 26/10/2017	5.957.387	1,80
United States Treasury Bill 0% 27/07/2017	5.950.599	1,80
United States Treasury Bill 0% 29/03/2018	5.902.551	1,79
United States Treasury Bill 0% 16/11/2017	5.870.809	1,78
United States Treasury Bill 0% 02/11/2017	5.750.253	1,74
United States Treasury Bill 0% 19/10/2017	5.577.020	1,69
United States Treasury Bill 0% 15/02/2018	5.533.677	1,67
United States Treasury Bill 0% 24/08/2017	5.465.268	1,65
United States Treasury Bill 0% 21/12/2017	5.408.746	1,64
United States Treasury Bill 0% 11/01/2018	5.401.703	1,63
United States Treasury Bill 0% 18/01/2018	5.400.425	1,63
United States Treasury Bill 0% 03/08/2017	5.353.573	1,62
United States Treasury Bill 0% 10/08/2017	5.349.327	1,62
United States Treasury Bill 0% 14/12/2017	5.322.544	1,61
United States Treasury Bill 0% 07/09/2017	5.233.963	1,58
United States Treasury Bill 0% 05/04/2018	5.124.147	1,55
United States Treasury Bill 0% 05/10/2017	5.022.538	1,52
United States Treasury Bill 0% 13/07/2017	4.799.000	1,45
United States Treasury Bill 0% 08/02/2018	4.605.186	1,39
United States Treasury Bill 0% 31/08/2017	4.425.836	1,34

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
United States Treasury Bill 0% 08/03/2018	15.770.085	4,93
United States Treasury Bill 0% 04/01/2018	9.732.933	3,04
United States Treasury Bill 27/04/2017	9.201.794	2,88
United States Treasury Bill 0% 17/08/2017	8.610.106	2,69
United States Treasury Bill 0% 14/09/2017	8.567.104	2,68
United States Treasury Bill 0% 09/11/2017	8.565.046	2,68
United States Treasury Bill 0% 07/12/2017	8.359.302	2,61
United States Treasury Bill 0% 12/10/2017	8.252.358	2,58
United States Treasury Bill 0% 20/07/2017	8.251.134	2,58
United States Treasury Bill 0% 15/03/2018	8.104.408	2,54
United States Treasury Bill 25/05/2017	8.074.009	2,53
United States Treasury Bill 0% 22/06/2017	7.934.257	2,48
United States Treasury Bill 0% 01/02/2018	7.712.361	2,41
United States Treasury Bill 0% 28/12/2017	6.893.666	2,16
United States Treasury Bill 04/05/2017	6.864.225	2,15
United States Treasury Bill 0% 25/01/2018	6.702.844	2,10
United States Treasury Bill 0% 22/03/2018	6.681.665	2,09
United States Treasury Bill 0% 22/02/2018	6.457.840	2,02
United States Treasury Bill 0% 06/07/2017	6.277.551	1,96
United States Treasury Bill 0% 24/11/2017	6.246.509	1,95
United States Treasury Bill 0% 27/07/2017	5.927.554	1,85
United States Treasury Bill 01/06/2017	5.885.688	1,84
United States Treasury Bill 13/04/2017	5.731.612	1,79
United States Treasury Bill 20/04/2017	5.731.010	1,79
United States Treasury Bill 0% 21/09/2017	5.652.738	1,77
United States Treasury Bill 0% 28/09/2017	5.633.880	1,76
United States Treasury Bill 0% 08/06/2017	5.602.670	1,75
United States Treasury Bill 0% 16/11/2017	5.566.272	1,74
United States Treasury Bill 0% 26/10/2017	5.525.037	1,73
United States Treasury Bill 0% 15/02/2018	5.522.037	1,73
United States Treasury Bill 11/05/2017	5.484.152	1,72
United States Treasury Bill 18/05/2017	5.483.548	1,72
United States Treasury Bill 0% 11/01/2018	5.482.684	1,72
United States Treasury Bill 0% 18/01/2018	5.481.382	1,71
United States Treasury Bill 0% 02/11/2017	5.437.704	1,70
United States Treasury Bill 0% 21/12/2017	5.233.072	1,64
United States Treasury Bill 06/04/2017	5.185.486	1,62
United States Treasury Bill 0% 03/08/2017	5.175.004	1,62
United States Treasury Bill 0% 24/08/2017	5.169.588	1,62
United States Treasury Bill 0% 19/10/2017	5.161.921	1,61
United States Treasury Bill 0% 14/12/2017	5.149.980	1,61
United States Treasury Bill 0% 10/08/2017	5.060.449	1,58
United States Treasury Bill 0% 07/09/2017	4.926.825	1,54
United States Treasury Bill 0% 29/06/2017	4.885.818	1,53
United States Treasury Bill 0% 13/07/2017	4.768.315	1,49
United States Treasury Bill 0% 15/06/2017	4.668.262	1,46
United States Treasury Bill 0% 05/10/2017	4.656.341	1,46
United States Treasury Bill 0% 08/02/2018	4.602.756	1,44
United States Treasury Bill 0% 31/08/2017	4.175.294	1,31

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti	Costo	% degli acquisti totali
<u>Investimento</u>		
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2020	23.620.656	5,85
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/10/2020	20.753.330	5,14
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2020	15.058.057	3,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	14.982.351	3,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	14.879.156	3,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	13.854.683	3,43
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 28/09/2020	13.582.001	3,36
Spain Government Bond 4% 30/04/2020	13.457.810	3,33
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2020	13.078.051	3,24
Spain Government Bond 1.4% 31/01/2020	12.824.213	3,17
Bundesobligation 0.25% 16/10/2020	12.627.221	3,13
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	12.463.155	3,09
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2020	12.147.364	3,01
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/01/2020	11.725.628	2,90
Spain Government Bond 4.85% 31/10/2020	11.040.612	2,73
Bundesobligation 0% 17/04/2020	10.679.897	2,64
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	10.023.163	2,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3% 04/07/2020	9.478.257	2,35
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	9.321.267	2,31
Republic of Austria Government Bond 3.9% 15/07/2020	9.154.902	2,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	8.847.070	2,19
Netherlands Government Bond 3.5% 15/07/2020	8.569.829	2,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	8.438.519	2,09
Netherlands Government Bond 0.25% 15/01/2020	8.237.580	2,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 15/06/2020	8.072.341	2,00
Ireland Government Bond 4.5% 18/04/2020	6.795.005	1,68
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019	6.643.391	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/10/2019	4.935.073	1,22
Ireland Government Bond 5% 18/10/2020	4.550.329	1,13
Bundesschatzanweisungen 0% 14/06/2019	4.356.874	1,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019	4.339.384	1,07
Finland Government Bond 3.375% 15/04/2020	4.334.858	1,07
Finland Government Bond 0.375% 15/09/2020	4.049.869	1,00



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND (cont.)

Vendite	Ricavo	% delle vendite totali
Investimento		
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2018	16.989.865	5,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/08/2018	15.462.177	5,07
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2018	14.898.957	4,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/02/2019	12.959.606	4,25
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2018	10.972.931	3,60
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2018	10.312.742	3,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018	10.297.778	3,38
Spain Government Bond 3.75% 31/10/2018	10.082.842	3,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2018	9.923.959	3,25
Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018	9.715.650	3,18
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019	9.582.438	3,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/06/2018	8.690.772	2,85
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	8.381.244	2,75
Bundesobligation 1% 12/10/2018	8.215.223	2,69
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2018	7.741.244	2,54
Bundesobligation 0.5% 23/02/2018	7.500.472	2,46
Bundesobligation 0.25% 13/04/2018	7.081.497	2,32
Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019	6.933.761	2,27
Netherlands Government Bond 4% 15/07/2018	6.901.455	2,26
Spain Government Bond 0.25% 30/04/2018	6.760.795	2,22
Bundesschatzanweisungen 0% 15/06/2018	6.145.411	2,01
Bundesschatzanweisungen 0% 14/12/2018	6.050.455	1,98
Netherlands Government Bond 0% 15/04/2018	6.038.173	1,98
Kingdom of Belgium Government Bond 4% 28/03/2018	5.920.689	1,94
Bundesschatzanweisungen 0% 14/09/2018	5.896.471	1,93
Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019	5.817.146	1,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/05/2018	5.775.353	1,89
Kingdom of Belgium Government Bond 1.25% 22/06/2018	5.715.235	1,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.3% 15/10/2018	5.544.506	1,82
Bundesschatzanweisungen 0% 16/03/2018	5.028.206	1,65
Ireland Government Bond 4.5% 18/10/2018	4.509.316	1,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2018	3.502.793	1,15
Republic of Austria Government Bond 1.15% 19/10/2018	3.294.872	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2018	3.224.185	1,06
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019	3.220.469	1,06

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti	Costo	% degli acquisti totali
Investimento		
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/08/2020	4.762.523	3,79
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/05/2020	4.745.072	3,78
Japan Government Ten Year Bond 1.2% 20/12/2020	4.631.322	3,69
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/07/2020	3.830.400	3,05
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/02/2020	3.757.441	2,99
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/04/2020	3.664.074	2,92
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2020	3.616.151	2,88
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/05/2020	3.581.572	2,85
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	3.526.176	2,81
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/11/2020	3.427.627	2,73
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2020	3.363.593	2,68
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2020	3.270.570	2,60
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	3.270.004	2,60
United States Treasury Note/Bond 1.375% 29/02/2020	2.802.027	2,23
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/01/2020	2.763.039	2,20
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	2.703.634	2,15
United Kingdom Gilt 4.75% 07/03/2020	2.456.371	1,96
United States Treasury Note/Bond 1.875% 30/06/2020	2.322.829	1,85
United States Treasury Note/Bond 1.375% 15/01/2020	2.310.567	1,84
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/04/2020	2.283.014	1,82
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2020	2.277.209	1,81
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2020	2.158.966	1,72
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/03/2020	2.067.324	1,65
United States Treasury Note/Bond 8.5% 15/02/2020	2.035.162	1,62
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/08/2019	1.978.448	1,57
United States Treasury Note/Bond 2% 30/09/2020	1.909.341	1,52
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2020	1.899.439	1,51
United States Treasury Note/Bond 1.25% 29/02/2020	1.871.135	1,49
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2019	1.826.941	1,45
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2020	1.775.287	1,41
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2020	1.758.358	1,40
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/06/2020	1.713.334	1,36
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	1.605.372	1,28
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/04/2020	1.581.185	1,26
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2020	1.546.145	1,23
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/10/2020	1.542.342	1,23
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/11/2020	1.511.736	1,20
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2020	1.406.670	1,12
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/05/2020	1.337.936	1,07
Canadian Government Bond 0.75% 01/09/2020	1.306.557	1,04
Australia Government Bond 4.5% 15/04/2020	1.293.071	1,03
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/07/2020	1.291.047	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/05/2018	3.614.805	3,34
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2018	3.431.014	3,17
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018	3.329.374	3,07
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/10/2018	3.227.777	2,98
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/12/2018	3.133.914	2,89
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/07/2018	3.088.999	2,85
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/08/2018	2.947.463	2,72
United States Treasury Note/Bond 0.75% 28/02/2018	2.819.166	2,60
United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2018	2.711.471	2,50
United States Treasury Note/Bond 1% 31/05/2018	2.626.969	2,42
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/09/2018	2.348.887	2,17
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/11/2018	2.226.760	2,05
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	2.158.246	1,99
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2018	2.146.880	1,98
United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/03/2018	2.013.535	1,86
United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/11/2018	1.983.555	1,83
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2018	1.969.913	1,82
Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/06/2018	1.925.884	1,78
United States Treasury Note/Bond 2.75% 28/02/2018	1.917.502	1,77
United States Treasury Note/Bond 2.375% 31/05/2018	1.878.827	1,73
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/12/2018	1.665.582	1,54
United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018	1.562.251	1,44
United States Treasury Note/Bond 4% 15/08/2018	1.555.419	1,44
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2018	1.463.892	1,35
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018	1.461.386	1,35
Japan Government Two Year Bond 0.1% 15/03/2018	1.457.462	1,34
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/05/2018	1.441.245	1,33
United States Treasury Note/Bond 1% 15/08/2018	1.411.552	1,30
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2018	1.376.175	1,27
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/07/2018	1.349.169	1,24
United States Treasury Note/Bond 2.625% 30/04/2018	1.344.736	1,24
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2018	1.274.775	1,18
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2018	1.238.122	1,14
Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/03/2018	1.228.833	1,13
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018	1.189.619	1,10
United States Treasury Note/Bond 0.75% 30/04/2018	1.167.991	1,08
Japan Government Ten Year Bond 1.7% 20/03/2018	1.167.911	1,08
United States Treasury Note/Bond 1% 31/08/2019	1.126.234	1,04
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/07/2018	1.120.320	1,03
Japan Government Five Year Bond 0.4% 20/03/2018	1.108.393	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	3.372.341	4,72
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2020	2.235.971	3,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027	2.025.934	2,83
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	1.898.320	2,65
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/08/2027	1.862.958	2,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	1.756.207	2,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	1.695.776	2,37
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	1.670.306	2,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.2% 01/06/2027	1.606.417	2,25
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	1.602.637	2,24
Spain Government Bond 1.5% 30/04/2027	1.510.325	2,11
Bundesobligation 0% 08/04/2022	1.486.845	2,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	1.448.451	2,03
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2019	1.347.834	1,88
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.335.768	1,87
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2027	1.246.634	1,74
Bundesobligation 0% 07/10/2022	1.116.370	1,56
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	1.018.304	1,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	984.467	1,38
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2027	967.860	1,35
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	927.813	1,30
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	915.589	1,28
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	911.748	1,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	886.626	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	865.900	1,21
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	806.092	1,13

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite	Ricavo	% delle vendite totali
Investimento		
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/08/2018	3.018.161	3,14
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2018	2.955.793	3,07
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2018	2.890.524	3,01
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.75% 04/01/2019	2.508.081	2,61
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2018	2.393.759	2,49
Spain Government Bond 3.75% 31/10/2018	2.316.068	2,41
Spain Government Bond 4.1% 30/07/2018	2.231.531	2,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2018	2.116.184	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/12/2018	2.049.416	2,13
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2018	1.774.476	1,85
Bundesobligation 0.25% 13/04/2018	1.723.528	1,79
Bundesobligation 0.5% 23/02/2018	1.696.459	1,76
Bundesobligation 1% 12/10/2018	1.690.673	1,76
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2019	1.664.545	1,73
Spain Government Bond 0.25% 30/04/2018	1.623.246	1,69
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/06/2018	1.512.945	1,57
Netherlands Government Bond 4% 15/07/2018	1.473.211	1,53
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/04/2019	1.406.687	1,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2019	1.400.378	1,46
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.366.684	1,42
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2018	1.324.551	1,38
Netherlands Government Bond 1.25% 15/01/2019	1.240.545	1,29
Spain Government Bond 0.25% 31/01/2019	1.191.110	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/09/2022	1.116.920	1,16
Bundesschatzanweisungen 0% 15/06/2018	1.108.962	1,15
Netherlands Government Bond 3.75% 15/01/2023	1.080.843	1,12
Kingdom of Belgium Government Bond 1.25% 22/06/2018	1.062.746	1,11
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	1.058.944	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	1.050.173	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	1.028.200	1,07
Netherlands Government Bond 0% 15/04/2018	987.554	1,03
Ireland Government Bond 4.5% 18/10/2018	964.527	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2020	3.581.910	2,99
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/08/2020	2.744.168	2,29
United States Treasury Note/Bond 2% 31/07/2022	2.630.400	2,20
United States Treasury Note/Bond 1.25% 30/04/2019	2.630.274	2,20
United States Treasury Note/Bond 7.125% 15/02/2023	2.077.383	1,74
United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/11/2027	2.019.333	1,69
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/05/2021	1.905.546	1,59
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	1.792.811	1,50
United States Treasury Note/Bond 5.25% 15/11/2028	1.779.887	1,49
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2024	1.661.945	1,39
United States Treasury Note/Bond 2% 30/11/2022	1.611.206	1,35
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/09/2019	1.572.475	1,31
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2027	1.480.860	1,24
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/08/2024	1.417.180	1,18
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	1.366.126	1,14
United States Treasury Note/Bond 6.125% 15/08/2029	1.365.974	1,14
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/05/2023	1.348.953	1,13
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/03/2023	1.334.873	1,12
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	1.286.244	1,07
Japan Government Twenty Year Bond 1.5% 20/03/2019	1.277.489	1,07
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/05/2026	1.258.686	1,05
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041	1.219.893	1,02
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	1.216.839	1,02
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/12/2018	1.213.844	1,01
United Kingdom Gilt 4.25% 07/12/2027	1.208.655	1,01
United States Treasury Note/Bond 2% 31/10/2021	1.203.748	1,01
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2026	1.191.206	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/01/2018	3.603.525	7,10
United States Treasury Note/Bond 3.5% 15/02/2018	3.136.962	6,18
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/05/2018	2.729.679	5,38
United States Treasury Note/Bond 2.375% 30/06/2018	2.420.649	4,77
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/09/2018	2.407.149	4,74
United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/03/2018	2.142.733	4,22
United States Treasury Note/Bond 4% 15/08/2018	1.953.928	3,85
United States Treasury Note/Bond 2.75% 31/12/2017	1.950.378	3,84
Japan Government Five Year Bond 0.2% 20/12/2018	1.734.110	3,42
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2018	1.705.493	3,36
Japan Government Twenty Year Bond 2.6% 20/03/2018	1.662.683	3,28
Japan Government Five Year Bond 0.3% 20/06/2018	1.416.041	2,79
Japan Government Ten Year Bond 1.3% 20/03/2018	1.411.554	2,78
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/09/2018	1.369.724	2,70
United States Treasury Note/Bond 1.5% 31/08/2018	1.336.571	2,63
United States Treasury Note/Bond 2.875% 31/03/2018	1.251.118	2,47
United Kingdom Gilt 1.25% 22/07/2018	1.191.616	2,35
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/07/2018	1.184.219	2,33
United States Treasury Note/Bond 0.75% 28/02/2018	1.111.772	2,19
United States Treasury Note/Bond 1% 31/05/2018	1.028.598	2,03
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2018	969.647	1,91
United States Treasury Note/Bond 0.875% 15/10/2018	917.055	1,81
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2018	877.724	1,73
Japan Government Twenty Year Bond 2.3% 20/09/2018	871.574	1,72
Japan Government Ten Year Bond 1.5% 20/06/2018	733.043	1,44
United States Treasury Note/Bond 2.625% 30/04/2018	708.647	1,40
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	699.873	1,38
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2041	659.400	1,30
United States Treasury Note/Bond 0.75% 31/12/2017	655.400	1,29
United States Treasury Note/Bond 0.625% 30/04/2018	641.773	1,26

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Health Care Select Sector SPDR Fund	19.134.604	18,62
Financial Select Sector SPDR Fund	10.550.056	10,27
Energy Select Sector SPDR Fund	10.499.716	10,22
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	5.009.692	4,88
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.007.176	4,87
Enbridge Inc	854.431	0,83
Apple Inc	671.943	0,65
UniCredit SpA	558.711	0,54
British American Tobacco Plc	530.391	0,52
AT&T Inc	479.149	0,47
Microsoft Corp	470.813	0,46
Abbott Laboratories	413.329	0,40
Amazon.com Inc	407.420	0,40
Exxon Mobil Corp	367.816	0,36
NVIDIA Corp	344.348	0,34
Facebook Inc	341.266	0,33
Johnson & Johnson	314.985	0,31
Advanced Micro Devices Inc	310.987	0,30
Deutsche Bank AG	310.427	0,30
Nestle SA	306.769	0,30

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	27.541.990	14,45
Health Care Select Sector SPDR Fund	20.067.503	10,53
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	17.390.554	9,12
Financial Select Sector SPDR Fund	10.135.877	5,32
Energy Select Sector SPDR Fund	9.021.242	4,73
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2018	5.008.912	2,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.000.829	2,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	4.005.679	2,10
Liquidity Fund SA Class	3.535.872	1,85
Apple Inc	2.356.213	1,24
Altaba Inc	1.351.620	0,71
Microsoft Corp	1.160.734	0,61
Syngenta AG	1.120.447	0,59
Johnson & Johnson	859.407	0,45
Spectra Energy Corp	837.895	0,44
JPMorgan Chase & Co	798.085	0,42
AT&T Inc	768.662	0,40
Actelion Ltd	728.348	0,38
Amazon.com Inc	722.679	0,38
Wells Fargo & Co	704.701	0,37



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FLEXIBLE FUND

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
BlueBay Investment Grade Euro Aggregate Bond Fund	13.936.352	12,31
iShares EUR Aggregate Bond UCITS ETF EUR Dist	11.686.626	10,32
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/03/2018	7.010.603	6,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2017	7.008.180	6,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2018	6.508.375	5,75
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2018	6.010.290	5,31
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2017	5.007.353	4,42
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.002.646	4,42
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/09/2022	4.641.633	4,10
United States Treasury Bill 0% 30/11/2017	4.574.227	4,04
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/05/2018	4.007.985	3,54
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/10/2017	4.002.757	3,53
SPDR Barclays Euro Aggregate Bond UCITS ETF	3.893.519	3,44
db x-trackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF DR	3.873.958	3,42
United States Treasury Bill 0% 07/12/2017	3.438.202	3,04
United States Treasury Bill 0% 31/05/2018	3.369.748	2,98
United States Treasury Note/Bond 0.875% 31/03/2018	3.354.478	2,96
United States Treasury Bill 0% 09/11/2017	3.334.678	2,94
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/10/2017	3.004.979	2,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2018	3.004.905	2,65
United States Treasury Bill 0% 08/03/2018	2.540.232	2,24
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/12/2017	2.505.616	2,21
Lyxor UCITS ETF STOXX Europe 600 Telecommunications	1.516.156	1,34

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FLEXIBLE FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/03/2018	7.011.326	5,10
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/08/2017	7.000.000	5,09
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2018	6.510.254	4,74
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/04/2018	6.011.230	4,38
iShares JP Morgan EM Local Government Bond UCITS ETF	5.611.960	4,08
Lyxor STOXX European 600 Banks UCITS ETF	5.547.922	4,04
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/04/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/05/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/09/2017	5.000.000	3,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2017	5.000.000	3,64
SPDR DB International Government Inflation-Protected Bond ETF	4.651.493	3,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	4.579.950	3,33
United States Treasury Bill 0% 30/11/2017	4.528.872	3,30
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2017	4.000.000	2,91
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/10/2017	4.000.000	2,91
Lyxor UCITS ETF STOXX Europe 600 Telecommunications	3.721.897	2,71
United States Treasury Bill 0% 09/11/2017	3.440.860	2,50
United States Treasury Bill 0% 07/12/2017	3.392.706	2,47
LYXOR STOXX EUROPE 600 HEALTHCARE UCITS ETF	3.348.505	2,44
Norway Government Bond 4.25% 19/05/2017	3.048.024	2,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.75% 15/01/2018	3.015.120	2,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/02/2018	3.004.733	2,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/10/2017	3.000.166	2,18
iShares Nasdaq Biotechnology ETF	2.645.595	1,93
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/12/2017	2.500.000	1,82
Lyxor China Enterprise HSCEI UCITS ETF	2.105.866	1,53
iShares US Preferred Stock ETF	1.946.664	1,42
BlackBerry Ltd	1.573.437	1,15

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Lazard Convertible Global	27.250.001	5,67
SEB Fund 1 - SEB Asset Selection	15.089.780	3,14
JPmorgan Funds - Systematic Alpha	12.800.000	2,67
BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN	11.000.000	2,29
Norway Government Bond 4.5% 22/05/2019	9.408.715	1,96
Energy Select Sector SPDR Fund	8.788.348	1,83
Financial Select Sector SPDR Fund	8.779.019	1,83
Health Care Select Sector SPDR Fund	8.717.384	1,82
Commerzbank AG #N/A N/A% 10/09/2025	8.000.000	1,67
BBVA Global Markets BV #N/A N/A% 05/11/2025 EMTN	7.500.000	1,56
HSBC Holdings Plc 0.371% 27/09/2022 EMTN	7.000.000	1,46
Volvo Car AB 2% 24/01/2025 EMTN	6.999.720	1,46
Source Morningstar US Energy Infrastructure MLP UCITS ETF	6.408.753	1,33
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	6.144.652	1,28
BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN	6.000.000	1,25
New Zealand Government Bond 3% 15/04/2020	5.804.692	1,21
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	5.711.038	1,19
Cemex SAB de CV 2.75% 05/12/2024	5.500.000	1,15
ADLER Real Estate AG 1.5% 06/12/2021	5.473.600	1,14
ADLER Real Estate AG 2.125% 06/02/2024	5.460.565	1,14
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 17/10/2022	5.422.181	1,13
Accor SA 2.625% 05/02/2021	5.387.384	1,12
Casino Guichard Perrachon SA 3.58% 07/02/2025 EMTN	5.364.332	1,12
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025	5.290.011	1,10
Galp Energia SGPS SA 1% 15/02/2023 EMTN	4.984.550	1,04
CNH Industrial Finance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN	4.962.400	1,03
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	4.955.652	1,03
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	4.885.514	1,02

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)

Vendite		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Hibernia REIT Plc	22.898.721	3,80
JPMorgan Funds - Systematic Alpha	16.384.108	2,72
Cairn Homes Plc	16.018.348	2,66
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	10.896.102	1,81
JPMorgan Funds - Global Convertibles Fund EUR	9.698.929	1,61
H2O AM - H2O Adagio	9.548.543	1,58
Deutsche Invest I Convertibles	9.537.962	1,58
Australia Government Bond 6% 15/02/2017	9.517.586	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	9.313.227	1,54
iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF	9.254.644	1,54
Parvest Convertible Bond Europe	9.154.518	1,52
Energy Select Sector SPDR Fund	8.664.044	1,44
Financial Select Sector SPDR Fund	8.434.368	1,40
New Zealand Government Bond 6% 15/12/2017	8.338.957	1,38
BNP Paribas SA 0.424% 07/06/2024 EMTN	8.021.811	1,33
Leonardo SpA 4.375% 05/12/2017 EMTN	7.608.711	1,26
Mediaset SpA 5% 01/02/2017	7.500.000	1,24
Toyota Motor Credit Corp 1% 27/09/2022 EMTN	7.313.726	1,21
Enel SpA 2.829% 20/02/2018	6.696.040	1,11
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	6.610.184	1,10
ESB Finance DAC 6.25% 11/09/2017 EMTN	6.378.933	1,06
Buzzi Unicem SpA 2.125% 28/04/2023	6.338.380	1,05
EDP Finance BV 2.625% 15/04/2019 EMTN	6.303.652	1,05
Leonardo SpA 4.875% 24/03/2025 EMTN	6.283.382	1,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	6.229.842	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	43.941.229	2,18
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018	40.768.730	2,03
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	38.189.313	1,90
IDEXX Laboratories Inc	33.322.096	1,66
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	32.439.426	1,61
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	31.563.761	1,57
Comerica Inc	30.706.291	1,53
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	23.393.688	1,16
AES Corp	22.356.932	1,11
Waste Management Inc	21.953.181	1,09
3M Co	21.822.899	1,08
Simon Property Group Inc	21.720.432	1,08
Rockwell Automation Inc	21.052.119	1,05
Bayer AG	20.899.027	1,04
Molson Coors Brewing Co	20.802.956	1,03
Ingersoll-Rand Plc	20.382.515	1,01
Anheuser-Busch InBev SA	20.035.631	1,00
XL Group Ltd	19.187.981	0,95
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1% 26/01/2018	18.849.570	0,94
Andeavor	18.726.877	0,93

<b>Vendite</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
European Investment Bank 1.625% 15/06/2017	44.034.492	2,12
Canadian Government Bond 0.25% 01/05/2017	42.922.530	2,07
European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN	39.952.655	1,93
Waste Management Inc	27.979.260	1,35
Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017	26.355.644	1,27
Remy Cointreau SA	23.408.557	1,13
Schaeffler AG / preference	23.087.273	1,11
European Investment Bank 1% 17/08/2017	22.570.052	1,09
Comerica Inc	22.353.516	1,08
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.625% 25/08/2017 EMTN	21.695.580	1,05
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 16/11/2017 EMTN	21.676.318	1,05
IDEXX Laboratories Inc	21.151.278	1,02
NASDAQ OMX Group Inc	20.253.055	0,98
Ingersoll-Rand Plc	20.151.993	0,97
Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017	20.007.302	0,96
AES Corp	19.453.572	0,94
XL Group Ltd	19.337.775	0,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.75% 17/03/2017	18.802.643	0,91
AutoZone Inc	18.782.064	0,91
Huntington Bancshares Inc	18.743.327	0,90

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	5.025.000	2,89
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	4.474.046	2,57
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020	4.263.994	2,45
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	4.115.986	2,37
European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN	3.912.456	2,25
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	3.714.121	2,14
European Investment Bank 1.25% 15/05/2018	3.571.654	2,05
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	3.358.832	1,93
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	3.011.476	1,73
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	2.414.101	1,39
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	2.340.004	1,35
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	2.277.781	1,31
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	2.123.242	1,22
IDEXX Laboratories Inc	2.103.648	1,21
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 18/07/2018	2.008.704	1,16
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN	1.997.600	1,15
Comerica Inc	1.938.541	1,11
General Electric Capital Corp 4.625% 30/01/2043 EMTN	1.861.653	1,07
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	1.762.814	1,01
Bank Nederlandse Gemeenten NV 4.375% 16/02/2021	1.525.710	0,88

Vendite		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.875% 16/11/2017 EMTN	4.324.465	2,98
European Investment Bank 0.773% 25/05/2018 EMTN	3.955.903	2,73
European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN	3.589.817	2,47
Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017	3.126.396	2,16
Canadian Government Bond 1.5% 01/09/2017	3.059.811	2,11
European Investment Bank 1.625% 15/06/2017	2.690.583	1,85
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2018	2.228.415	1,54
Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017	2.000.000	1,38
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017	2.000.000	1,38
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 15/02/2017	1.891.521	1,30
Oesterreichische Kontrollbank AG 5% 25/04/2017	1.830.496	1,26
Waste Management Inc	1.766.582	1,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	1.596.994	1,10
Comerica Inc	1.411.204	0,97
Treasury Corp of Victoria 3.5% 17/11/2017	1.345.786	0,93
Republic of Italy Government International Bond 5.375% 12/06/2017	1.339.047	0,92
IDEXX Laboratories Inc	1.335.273	0,92
NASDAQ OMX Group Inc	1.278.613	0,88
Ingersoll-Rand Plc	1.272.288	0,88
AES Corp	1.228.096	0,85

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	4.717.150	13,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	4.046.689	11,69
Asian Development Bank 0.875% 26/04/2018	3.579.237	10,34
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	2.689.132	7,77
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	2.663.727	7,70
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	2.016.871	5,83
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	1.967.721	5,68
Microsoft Corp 4% 12/02/2055	1.780.478	5,14
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	1.762.814	5,09
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	1.698.594	4,91
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	1.508.661	4,36
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.313.884	3,80
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	944.207	2,73
Australia Government Bond 5.5% 21/01/2018	916.331	2,65
Canadian Government Bond 0.5% 01/11/2018	652.407	1,88
European Investment Bank 1% 21/09/2026	534.426	1,54
Asian Development Bank 0.875% 05/10/2018	423.025	1,22
European Investment Bank 4.75% 15/10/2018 EMTN	414.804	1,20
Canadian Government Bond 0.5% 01/08/2018	404.192	1,17
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018	339.739	0,98

Vendite*		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Oesterreichische Kontrollbank AG 0.75% 19/05/2017	3.607.442	24,75
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	2.077.797	14,26
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.125% 06/08/2018	1.687.057	11,58
Mediobanca SpA 0.875% 14/11/2017 EMTN	1.500.000	10,29
Republic of Italy Government International Bond 5.375% 12/06/2017	1.071.237	7,35
European Investment Bank 6.125% 23/01/2017	881.682	6,05
European Investment Bank 4.125% 07/12/2017 EMTN	807.142	5,54
Province of Quebec Canada 4.5% 01/12/2017	661.830	4,54
Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN	500.000	3,43
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4.75% 12/08/2017 EMTN	416.256	2,86
Canadian Government Bond 1.25% 01/02/2018	339.526	2,33
Canadian Government Bond 0.25% 01/05/2017	335.332	2,30
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 15/02/2017	236.440	1,62
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 10/08/2017	201.443	1,38
European Investment Bank 1.4% 20/06/2017	201.190	1,38
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta Electricity Receivables 4.172% 16/02/2017	48.929	0,34

\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

### Acquisti\*

<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 15/09/2018	21.738.978	38,47
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	7.088.889	12,55
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.892.197	10,43
Spain Government Bond 0.4% 30/04/2022	4.941.334	8,74
Mediobanca SpA 5% 15/11/2020	4.659.266	8,25
BNP Paribas SA 0.521% 22/09/2022 EMTN	2.862.952	5,07
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	2.256.533	3,99
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN	2.000.000	3,54
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	1.500.388	2,66
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	1.005.774	1,78
Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	798.280	1,41
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	1,24
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	536.547	0,95
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	521.414	0,92

### Vendite\*\*

<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/11/2017	11.000.000	23,90
Spain Government Bond 0.5% 31/10/2017	9.565.425	20,78
Slovenia Government Bond 3% 08/04/2021	6.320.457	13,73
Spain Government Bond 1.15% 30/07/2020	5.090.603	11,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro 0.06% 01/03/2017	3.850.000	8,36
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017	3.000.000	6,52
Intesa Sanpaolo SpA 3.669% 05/10/2017	2.000.000	4,35
Nykredit Realkredit A/S 3.25% 01/06/2017	1.400.000	3,04
Intesa Sanpaolo SpA 2.75% 20/03/2020 EMTN	1.168.243	2,54
Intesa Sanpaolo SpA 0% 18/05/2017 EMTN	1.000.000	2,17
Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN	1.000.000	2,17
AXA SA 3.375% 06/07/2047 EMTN	539.266	1,17
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta Electricity Receivables 4.172% 16/02/2017	97.857	0,21

\* Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario

\*\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

<b>Acquisti</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.527% 15/12/2020	71.104.991	19,76
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.925% 15/11/2019	56.384.188	15,67
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.5% 20/01/2018	32.603.236	9,06
Bank of America Corp 0.471% 07/02/2022 EMTN	20.120.931	5,59
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.277% 15/06/2022	20.028.000	5,57
Mediobanca SpA 0.471% 18/05/2022 EMTN	20.000.000	5,56
JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN	16.905.432	4,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	16.853.681	4,68
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.427% 15/12/2022	15.261.561	4,24
Mediobanca SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN	12.073.762	3,36
Intesa Sanpaolo SpA 1.88% 15/11/2018	10.294.404	2,86
Unione di Banche Italiane SpA 0.46% 22/01/2019	9.063.071	2,52
Banco Popolare SC 4.28% 06/12/2017	6.682.138	1,86
Intesa Sanpaolo SpA 5% 23/09/2019 EMTN	5.536.610	1,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 12/11/2017	5.158.083	1,43
UniCredit SpA 0.671% 19/02/2020 EMTN	5.034.093	1,40
Deutsche Bank AG 0.571% 13/04/2018 EMTN	5.022.951	1,40
Deutsche Bank AG 0.471% 16/05/2022 EMTN	4.987.500	1,39
Banco BPM SpA 3.5% 14/03/2019 EMTN	3.708.425	1,03
Mediobanca SpA 5% 15/11/2020	3.662.510	1,02

<b>Vendite*</b>		
<b>Investimento</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.726% 15/04/2018	15.081.303	17,79
Wells Fargo & Co 0.121% 24/04/2019 EMTN	10.057.887	11,86
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 01/08/2017	7.000.000	8,26
Intesa Sanpaolo SpA 3.669% 05/10/2017	7.000.000	8,25
Standard Chartered Bank 5.875% 26/09/2017 EMTN	7.000.000	8,25
Mediobanca SpA 0.875% 14/11/2017 EMTN	7.000.000	8,25
Banco Popolare SC 4.28% 06/12/2017	6.500.000	7,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 22/04/2017	5.053.239	5,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 12/11/2017	5.000.000	5,90
Intesa Sanpaolo SpA 0% 18/05/2017 EMTN	4.000.000	4,72
Unione di Banche Italiane SpA 2.75% 28/04/2017 EMTN	4.000.000	4,72
Enel SpA 2.829% 20/02/2018	3.092.891	3,65
Mediobanca SpA 3.12% 31/03/2017	2.000.000	2,36
EDP Finance BV 5.75% 21/09/2017 EMTN	2.000.000	2,36

\* Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario

## **Appendice – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)**

---

### **1) Politica retributiva OICVM V**

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

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

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

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

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

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

- a. le entità a cui sono state delegate attività di gestione degli investimenti siano soggette a requisiti normativi sulla remunerazione che sono altrettanto efficaci di quelli applicabili ai sensi delle Linee guida dell’ESMA sulle Politiche di Remunerazione; oppure
- b. siano attuati accordi contrattuali adeguati mirati ad assicurare che non venga aggirata la normativa sulla remunerazione prevista dalle Linee guida dell’ESMA sulle Politiche di Remunerazione.

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

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti 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 2017:

#### **Remunerazione fissa**

Senior Management	EUR 659.505
Amministratori	EUR 125.000

#### **Remunerazione variabile**

Senior Management	EUR 167.885
-------------------	-------------

Totale remunerazione versata	EUR 952.390
------------------------------	-------------

N° membri del personale identificati	8
N° di Amministratori della Società di Gestione	6

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

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

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

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

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1 e CHALLENGE Provident Fund 2.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Garanzia (EUR)	Totale attivo netto (EUR)	(%) del patrimonio
CHALLENGE North American Equity Fund	13.318.744	13.984.699	1.632.438.101	0,86
CHALLENGE European Equity Fund	4.284.643	4.693.356	1.038.026.610	0,45
CHALLENGE Italian Equity Fund	14.768.569	15.507.002	266.952.070	5,81
CHALLENGE Germany Equity Fund	5.255.226	5.517.989	191.278.001	2,88
CHALLENGE Spain Equity Fund	8.052.737	8.590.406	112.373.673	7,64
CHALLENGE Pacific Equity Fund	14.432.299	15.204.088	580.322.210	2,62
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	4.228.786	4.601.700	652.964.217	0,70
CHALLENGE Energy Equity Fund	6.344.672	6.661.920	349.062.189	1,91
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	6.772.732	7.189.475	677.526.213	1,06
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	3.363.040	3.526.811	645.963.356	0,55
CHALLENGE Technology Equity Fund	5.763.660	6.031.110	498.145.918	1,21
CHALLENGE International Equity Fund	8.513.692	9.364.715	1.025.542.655	0,91
CHALLENGE Provident Fund 1	37.777.542	39.662.681	1.994.231.936	1,99
CHALLENGE Provident Fund 2	148.240	155.747	289.962.634	0,05

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

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

Prime 10 maggiori controparti di garanzia	Classifica	Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR)
Barclays Capital Securities Ltd	1	34.742.205
UBS AG	2	20.581.914
J.P Morgan Securities Ltd	3	13.861.107
Morgan Stanley & Co. Intl. Plc	4	12.973.156
HSBC Bank Plc	5	10.850.624
Deutsche Bank AG	6	10.793.194
Merrill Lynch International	7	10.766.740
Goldman Sachs International	8	10.396.378
Citigroup Global Markets Limited	9	7.734.136
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	10	5.064.384

Primi 10 maggiori emittenti di garanzia	Classifica	Valore delle garanzie collaterali in titoli e materie prime ricevute (in EUR)
United Kingdom Gilt	1	27.221.397
French Republic Government Bond OAT	2	25.642.014
Netherlands Government Bond	3	19.552.650
United Kingdom Gilt Inflation Linked	4	19.199.214
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	5	14.775.069
United States Treasury Note/Bond	6	13.213.216
Deutsche Bundesrepublik Coupon Strips	7	3.822.612
Bundesobligation	8	2.512.846
Swiss Confederation Government Bond	9	2.159.566
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond	10	2.038.187

Tipo di garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	140.691.699	100,00

Scadenza della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	9.457.587	6,72
meno di 3 mesi	168.652	0,12
meno di 1 anno	3.710.699	2,64
più di 1 anno	127.354.761	90,52

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

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

Valute della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
CAD	1.139.656	0,81
CHF	2.159.566	1,53
EUR	75.413.958	53,60
GBP	46.420.611	33,00
SEK	231.276	0,16
USD	15.326.632	10,90

#### Scadenza prestito titoli

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

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	2.927.861	2,08
Germania	10.793.194	7,67
Svizzera	20.581.914	14,63
Regno Unito	106.388.730	75,62

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	140.691.699	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

#### Dati sul riutilizzo della garanzia collaterale

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

#### Custodia della garanzia ricevuta

Depositario	Ammontare delle attività in garanzia custodite
The Bank of New York Mellon	140.691.699

#### Custodia della garanzia rilasciata

Garanzia detenuta in conti separati (%)	Garanzia detenuta in conti comuni (%)	Garanzia detenuta in altri conti (%)
100,00	-	-

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

---

### **3) Rischio di sicurezza informatica**

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

I Fondi possono essere soggetti a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (come mediante attività di pirateria informatica); l'infezione mediante virus informatici o altro codice software maligno; attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, possono verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni riservate (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie per il Fondo, l'Investment Manager, il Distributore, l'Agente Amministrativo, la Banca Depositaria o altri fornitori di servizi. Di conseguenza, i Sottoscrittori potrebbero perdere il capitale investito in tutto o in parte. Inoltre, tali incidenti potrebbero colpire gli emittenti in cui investe un Comparto e, di conseguenza, causare la perdita di valore degli strumenti del Comparto, a seguito del quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento nell'emittente.

### **4) Distribuzioni del Fondo**

Il Prospetto del Fondo stabilisce che “Nel caso in cui l'ammontare di una distribuzione dovuta a un Sottoscrittore “B” persona fisica sia inferiore a 5 euro, tale importo non sarà distribuito bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote “B”.

Nel 2017 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori “B” persone fisiche importi in distribuzione superiori a 0,05 euro e inferiori a 5 euro. Le distribuzioni pari o inferiori a 0,05 euro non sono state reinvestite per conto di Sottoscrittori “B” persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio della quota del Comparto di riferimento attribuibile alle Quote “B”.

### **5) Mediolanum International Funds Ltd - Nota Informativa sulla Protezione dei Dati CRS**

Con il presente documento il Fondo trasmette la seguente nota informativa sulla protezione dei dati a tutti i soggetti che, al 31 dicembre 2015 o in qualsiasi momento successivo, risultassero 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 prendere le misure necessarie a ottemperare a tutti gli obblighi imposti (i) dallo Standard per lo scambio automatico di informazioni finanziarie a fini fiscali (lo “Standard”) dell'OCSE, che include lo Standard comune di comunicazione di informazioni (“CRS”), come applicato in Irlanda mediante il quadro legislativo internazionale e la normativa fiscale irlandese pertinenti e (ii) dalla direttiva 2014/107/UE del Consiglio dell'UE recante modifica della direttiva 2011/16/UE per quanto riguarda lo scambio automatico obbligatorio di informazioni nel settore fiscale (“DAC2”), come applicata in Irlanda mediante la normativa fiscale irlandese pertinente, al fine di assicurare la conformità o la presunta conformità (a seconda dei casi) con lo Standard/CRS e il DAC2 dal 1° gennaio 2016.

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

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

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

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

---

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

I Sottoscrittori (e i relativi Soggetti Controllanti) possono ottenere maggiori informazioni sugli obblighi di informativa del Fondo sul sito Web delle Autorità Tributarie Irlandesi (che è disponibile all'indirizzo <http://www.revenue.ie/en/business/aeoi/index.html>) o dal seguente link nel caso del solo CRS: <http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/>.

Tutti i precedenti termini in maiuscolo, salvo ove diversamente specificato sopra, avranno lo stesso significato attribuito dallo Standard o dal DAC2 (per quanto applicabili).

## CONTATTI

### IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

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

**Telefono:** +353 1 2310 800

**Fax:** +353 1 2310 805

**Email:** [info@mifl.ie](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, 15  
20080 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)